

UNIVERSITÉ DE PARIS. — FACULTÉ DE DROIT

LA BANQUE

DES

RÈGLEMENTS INTERNATIONAUX

THÈSE POUR LE DOCTORAT

PRÉSENTÉE ET SOUTENUE DEVANT LA FACULTÉ DE DROIT DE PARIS

Le 28 Novembre 1930, à 2 heures

PAR

CONSTANTIN KARANIKAS

DIPLOMÉ DE L'ÉCOLE DES SCIENCES POLITIQUES

Président : M. W. OUALID, professeur.

*Suffragants : { MM. C. RIST, professeur.
GASTON JÈZE, professeur.*

PARIS

LES ÉDITIONS DOMAT-MONTCHRESTIEN

160, RUE SAINT-JACQUES

F. LOVITON ET C^{ie}

1930

THÈSE

POUR LE DOCTORAT

La Faculté n'entend donner aucune approbation ni improbation aux opinions émises dans les thèses ; ces opinions doivent être considérées comme propres à leurs auteurs.

UNIVERSITÉ DE PARIS. — FACULTÉ DE DROIT

LA BANQUE
DES
RÈGLEMENTS INTERNATIONAUX

THÈSE POUR LE DOCTORAT

PRÉSENTÉE ET SOUTENUE DEVANT LA FACULTÉ DE DROIT DE PARIS

Le 28 Novembre 1930, à 2 heures

PAR

CONSTANTIN KARANIKAS

DIPLOMÉ DE L'ÉCOLE DES SCIENCES POLITIQUES

Président : M. W. OUALID, *professeur*.

Suffragants : { MM. C. RIST, *professeur*.
GASTON JÈZE, *professeur*.

PARIS

LES ÉDITIONS DOMAT-MONTCHRESTIEN

160, RUE SAINT-JACQUES

F. LOVITON ET C^{ie}

1930



INTRODUCTION

En mars 1929, les experts éminents réunis à Paris pour apporter une solution définitive au problème des réparations, la plaie du continent depuis douze ans, annonçaient qu'un projet d'un organisme financier international était envisagé, organisme dont une première forme s'estompait dans leur rapport du 7 juin 1929, sous le nom de la Banque des règlements internationaux. Aussitôt les commentateurs parurent et au fur et à mesure que l'heure où les gouvernements responsables allaient faire de ce projet une réalité vivante approchait, les commentaires prirent la forme de polémiques. Les uns voyaient dans ce projet la panacée de tous les maux dont souffrait le continent européen, l'amorce d'une ère nouvelle de prospérité et le prélude d'une union des Etats dans le domaine financier qui amènerait tôt ou tard une union politique conduisant à la paix perpétuelle. Les autres, au contraire, croyaient voir une atteinte aux droits souverains des patries par une oligarchie financière, dont la politique consisterait à veiller à la prospérité de ses affaires, sans donner de comptes à personne, et ils voyaient déjà l'ombre gigantesque de la finance internationale organisée se profiler sur le mur de l'Europe. Un des buts de cette étude a été de faire la part du vrai dans ces espoirs et ces craintes. Comme nous le verrons au cours de ce travail, l'idée d'une Banque des règlements internationaux aurait pu procéder de conceptions logiques et *a priori*. En fait elle est issue de préoccupations concrètes et des circonstances. Elle tend, en effet, à apporter une solution aux difficultés de règlements internationaux que le problème des réparations a mises en évidence.

Lorsque l'Allemagne eut à s'acquitter de sa dette des

réparations, on savait qu'il ne suffisait pas de déterminer le montant de l'annuité que les contribuables allemands pourraient payer, en leur monnaie, mais de la somme que l'Allemagne pourrait, chaque année, transférer à l'étranger. Il est clair que les stocks d'or étant généralement insuffisants pour faire passer le montant d'une grosse dette en capital à l'étranger, un pays ne peut s'acquitter de ses dettes internationales que dans la mesure où l'ensemble de ses créances sur l'étranger l'emporte sur l'ensemble de ses dettes ; en d'autres termes, si sa balance des comptes se traduit par un excédent et dans la limite de cet excédent. C'était un principe enseigné par la plupart des économistes. Mais sur le champ des réparations, la prédominance du politique sur l'économique, qui a duré jusqu'en 1924, a empêché d'apporter une solution rationnelle et théoriquement saine. Le principe ci-dessus ne fut clairement énoncé que cinq ans après le traité de Versailles, par les experts du plan Dawes.

Cependant il est vrai qu'il n'est pas impossible de résoudre les règlements internationaux en créant artificiellement un solde créditeur, du moins pendant quelque temps. En faisant des placements de capitaux dans le pays débiteur, on met à sa disposition des sommes qui s'ajoutent aux créances sur l'étranger résultant de ses opérations commerciales et financières. Ce fait est constaté dans notre travail où l'on voit l'Allemagne faire face, pendant quelques années, à ses engagements grâce à cet expédient, du moins en grande partie. Le Reich a payé à l'étranger des sommes supérieures à ce qui eût pu correspondre à l'excédent de sa balance des comptes normale et cela c'est l'heureux résultat du fonctionnement du plan Dawes qui a permis, en outre, la reconstitution de l'Allemagne.

Mais les difficultés des règlements internationaux résultant du problème des réparations étaient simplement différées. En effet, les capitaux venus du dehors peuvent donner lieu, tôt ou tard, à des transferts à l'étranger, correspondant aux dividendes et au remboursement. Le service des emprunts privés que l'Allemagne avait contractés

allait s'ajouter au règlement de sa dette des réparations.

Ainsi apparut la nécessité de remplacer le plan Dawes qui contrôlait artificiellement les échanges financiers du Reich par quelque chose de permanent et rétablissant la liberté allemande. Le plan Young, qui a remplacé le plan Dawes, allège la charge de la dette des réparations, mais le problème n'est pas encore entièrement résolu. Le désir des créanciers de l'Allemagne à pouvoir mobiliser le capital de leur créance a amené les experts du plan Young à créer la part inconditionnelle des annuités du Reich et les possibilités du débiteur ont été sauvegardées par le droit accordé à lui de pouvoir suspendre momentanément le transfert d'une partie des annuités, dite conditionnelle. Pour ne pas venir à cette extrémité, il faudrait contrôler pour ainsi dire les mouvements de capitaux, au moyen desquels s'opèrent les règlements internationaux correspondant aux obligations de l'Allemagne, et aussi aux obligations des débiteurs européens des Etats-Unis. Donc, désir de mobiliser la dette allemande, besoin de rétablir des obligations normales du pays débiteur tout en sauvegardant ses intérêts par une surveillance des règlements internationaux, voilà comment l'idée d'une Banque des règlements internationaux est sortie du plan Young.

Mais comme, après tout, le problème de ces règlements, tel qu'il peut apparaître du besoin de faire face à des opérations financières d'envergure, n'est pas nécessairement lié au problème des dettes politiques de la guerre, on a pensé que cette Banque, une fois conçue, aurait une raison d'être plus durable. Le règlement des transactions internationales se fait au moyen de l'or ou, pour économiser le métal, par des ouvertures de crédit à l'étranger. En pratique, on peut maintenir les changes stables, sans exporter de l'or s'il est possible de se procurer des traites — en cas d'insuffisance des tirages commerciaux — tirées sur un crédit ouvert à l'étranger. Or ce qui se fait ainsi d'une façon empirique pourrait se faire à l'avenir d'une façon systématique, si les banques centrales qui assurent la convertibilité éventuelle de la monnaie nationale en

monnaie étrangère avaient un compte ouvert dans une institution centrale internationale.

C'est là la conception la plus élémentaire que l'on peut se faire de la raison d'être de la Banque des règlements internationaux, une fois les réparations réglées.

Le plan que nous avons suivi nous a été imposé par la particularité que la Banque dont nous aurions voulu décrire le rôle entre à peine dans l'existence. De ce fait il nous a paru nécessaire d'exposer :

1^o Comment a évolué le problème des réparations, cause immédiate de la création de la Banque des règlements internationaux ;

2^o Quel est le mécanisme des règlements internationaux dont s'occupera la Banque et quelles ont été les idées de tous ceux qu'on peut, à juste titre, dénommer les précurseurs de la Banque internationale ;

3^o Les grandes lignes de la Banque des règlements internationaux.

Dans la première partie, de caractère historique, nous exposons le plus brièvement possible les événements passés, nécessaires pour la compréhension du présent. Pourquoi le problème des réparations a-t-il traîné si longtemps ? — Quel a été le résultat du plan Dawes ?

Pourquoi et comment a-t-il été remplacé par le plan Young ?

Dans la deuxième partie, nous avons été amené à examiner les règlements internationaux qui ont eu lieu dans le passé et nous voyons pourquoi le problème des transferts a joué un rôle secondaire dans les paiements internationaux antérieurs à la grande guerre.

Nous avons passé rapidement en revue les plans imaginés pour l'institution d'un organisme bancaire international ou de tout autre moyen ayant pour but de faciliter les transactions entre les nations et de promouvoir la coopération des intérêts financiers convergents. Tous ces plans, aux termes généreux mais inefficaces, ou mesurés mais réalistes, ont contribué à l'évolution des idées et

l'enfancement par les experts de Paris et de Baden-Baden de la Banque actuelle, installée à Bâle.

Dans la troisième partie, nous examinons le rôle de la Banque en connexion avec le problème des réparations. Après avoir esquissé la collaboration des instituts d'émission dans la pratique, nous effleurons le rôle que la Banque des règlements internationaux pourra jouer dans ce domaine. Quelques questions nettement posées font l'objet d'un dernier chapitre.

Nous avons soigneusement évité la description de la Banque d'après les textes, ce qui n'aurait aucune valeur utilitaire. Le lecteur pourra se rapporter aux statuts mêmes, admirablement rédigés par les hommes compétents qui siègent à Baden-Baden, ajoutés en annexe à la fin de ce livre. Nous nous sommes abstenu d'entrer dans la technique des opérations bancaires de l'institut de Bâle, dans des discussions théoriques et dans tout ce qui touche, de près ou de loin, à l'activité technique future de la Banque, institution qui fonctionne à peine depuis cinq mois. Cette étude n'a d'autre ambition que de pouvoir contribuer faiblement à la compréhension des traits essentiels des événements qui ont abouti à la création de la Banque des règlements internationaux et à la situer dans le cadre des réalités vivantes.

PREMIÈRE PARTIE

HISTORIQUE DES RÉPARATIONS : DU TRAITÉ DE VERSAILLES AU PLAN YOUNG (1919-1929)

CHAPITRE PREMIER

DE RETHONDES A PARIS EN PASSANT PAR LA RUHR

SECTION A. — Les débuts du problème des réparations.

§ I

L'aube des difficultés futures. Les clauses financières de l'armistice. Les discussions sur le chiffre des réparations allemandes. Les clauses financières du traité de Versailles. La constitution de la Commission des réparations.

§ II

La réalité commence à se faire sentir. Les diverses conférences entre Alliés. Le programme de Boulogne. La fixation des pourcentages interalliés à Spa. La Conférence des experts de Bruxelles et le plan Seydoux. Propositions alliées et contre-propositions allemandes. Première sanction contre l'Allemagne. Le conflit entre le gouvernement allemand et la Commission des réparations. Offres allemandes par l'entremise des États-Unis.

§ III

Fixation de la dette allemande. Les réclamations des créanciers. Considérations générales.

SECTION B. — L'impasse.

§ I

Les paiements allemands. Demande de moratoire. Les difficultés se multiplient.

§ II

Versements provisoires. Fixation des paiements pour l'année 1922. Convocation d'un Comité d'experts par la Commission des réparations. Les opinions des experts consultés par l'Allemagne.

§ III

Nouvelles demandes de moratoire. Nouveaux plans sur les paiements et causes de leur échec. La proposition Bradbury. Le projet Cuno. Les préoccupations des Alliés.

§ IV

La Conférence de Paris de janvier 1928. Les opinions de M. Poincaré. L'avis de M. Mussolini. Le plan Bonar Law. Considérations générales.

SECTION C. — Les dettes interalliées.

§ I

Première période : 1914-1917. Deuxième période : de l'entrée en guerre des États-Unis à la conclusion de l'armistice. Troisième période : de l'armistice à juin 1920.

§ II

L'idée d'une annulation réciproque des dettes interalliées et l'attitude des États-Unis. Les efforts du gouvernement britannique. La note Balfour. Les conséquences du rejet du plan Bonar Law.

SECTION D. — Vers une solution du problème des réparations.

§ I

L'occupation du bassin de la Ruhr. Effondrement du mark. Résistance passive et capitulation allemandes. Les offres du Reich et le projet des études techniques belges.

§ II

Les discussions entre Alliés et l'accord final pour la convocation d'experts.

§ III

Considérations générales sur l'évolution des esprits de 1920 à 1923.

SECTION A

I

Quand on commença pour la première fois, dans les pays alliés, à parler d'une réparation des dommages de guerre par l'Allemagne (1), la plus gigantesque conflagration qui ait jamais existé sur la terre était encore loin d'être finie. Les gouvernants, l'opinion publique, la presse des pays alliés, entrevoyant la victoire, précisaient de plus en plus cette question. Mais le premier document officiel de la série innombrable de ceux, du même genre, qui allaient suivre jusqu'à nos jours, proclamant l'obligation de l'Allemagne à réparer les destructions causées par elle pendant la guerre, c'est le célèbre programme du Président des Etats-Unis; connu sous le nom de « Quatorze points du Président Wilson » et publié le 8 janvier 1918 (2).

C'est sur cette base que l'Allemagne entama les pourparlers d'armistice. Au cours de ces pourparlers, le Président des Etats-Unis spécifia, au nom des puissances alliées, par la note du secrétaire Lansing, en date du 5 novembre 1918, que la restauration des régions dévastées voulait dire répara-

(1) Pour l'histoire des réparations, à part quelques ouvrages que nous avons utilisés et cités à la fin du présent travail, voir : Fürst (Commandant G. H.), *De Versailles aux Experts*, Paris, 1927. — Keynes (John Maynard), *The economic consequences of the peace*, London, 1919 ; *A revision of the Treaty*, London, 1922. — Long (Robert Crozier), *The mythology of reparations*, London, Duckworth, 1928. — Salin (Edgard), *Das Reparationsproblem*, 2 gros vol., Berlin, Verlag von Reimar Hopping, 1929. Une bibliographie complète se trouve dans *Weltwirtsch. Archiv*, vol. 22 (p. 123) et 23 (p. 25). — Voir aussi les N^{os} 193, 199, 204, 209, 215 et 237 de l'*International Conciliation* (published by the Carnegie Endowment for International Peace) et les dossiers spéciaux de l'*Europe Nouvelle*.

(2) Paragraphe 8.

tion de tous les dommages causés à la population civile des pays alliés et à leurs biens, par suite des attaques auxquelles l'Allemagne s'était livrée sur terre, sur mer et dans les airs. Sur la demande de M. Clémenceau et malgré les objections britanniques, l'obligation pour l'Allemagne de réparer les dommages de guerre a été inscrite dans les conditions de l'armistice, signé le 11 novembre 1918 à *Rethondes* (article 19). L'Allemagne, déclare cet article, reconnaît que les réparations sont à sa charge et pendant toute la durée de l'armistice elle ne pourra aliéner aucun actif susceptible de servir aux Alliés de garantie pour les recouvrements des dommages de guerre. En outre, en vertu des dispositions financières de la convention d'armistice, l'Allemagne restitua l'encaisse de la Banque nationale de Belgique, les valeurs et objets précieux qu'elle avait enlevés des régions occupées, l'or russe et roumain qu'elle avait saisi et ainsi de suite.

D'autres avantages furent accordés aux Alliés par les conventions financières de *Trêves* des 13 décembre 1918 et 16 janvier 1919, qui prolongeaient l'armistice. Pendant ce temps l'opinion publique dans les pays victorieux et ravagés devenait de plus en plus exigeante et les gouvernements responsables, devant l'immensité des ravages et l'absence des précédents, commencèrent à parler d'un paiement de la part des vaincus des dépenses de guerre et à lancer des chiffres qui paraissaient même très modestes à certains, quoiqu'ils étaient absolument chimériques (1).

Le 1^{er} février 1919, une Commission interalliée, chargée d'étudier la question de la réparation des dommages de guerre, se réunissait à *Paris* (2). Aussitôt des divergences entre l'Angleterre et les Etats-Unis s'élevèrent, ces derniers

(1) On connaît le fameux discours de M. Lloyd George, prononcé à Bristol le 11 décembre 1918 et dans lequel il évaluait à huit milliards de livres sterling les sommes que l'Angleterre seule demanderait à l'Allemagne.

(2) Cette commission était chargée d'étudier les points suivants :

1) montant de l'indemnité allemande à payer ;

2) montant qu'elle était capable de payer ;

3) méthodes, modalités, délais des paiements.

s'opposant au paiement intégral des dépenses de guerre par l'Allemagne. D'ailleurs on se rendit bien vite compte qu'il était impossible de fixer le montant des dépenses de guerre. De longs débats n'aboutirent à rien de précis. Les chefs des gouvernements alliés étaient d'accord qu'il y aurait grand avantage à fixer le montant des réparations dans le traité de paix, mais les divergences quant au chiffre firent échouer tout accord.

Dans un avant-projet des conditions financières du traité de paix, le 12 avril 1919, M. Klotz présentait les chiffres suivants : l'Allemagne verserait de suite un acompte de 24 milliards de marks-or (16 milliards dans un délai de trois mois, à compter de la signature du traité, et 8 milliards dans le délai d'un an après la signature du traité). A partir de la seconde année, les annuités allemandes seraient de l'ordre de 8 milliards de marks-or et s'accroîtraient de 2 % chaque année, leur nombre devant être déterminé ultérieurement par une commission interalliée.

Que de chemin parcouru depuis, quand on voit les chiffres fixés actuellement par le plan Young, jugés encore élevés par l'Allemagne, et combien d'étapes a-t-il fallu parcourir ! Rien de plus intéressant que de suivre les événements et méditer sur les défis lancés aux lois économiques les plus élémentaires.

Il est vrai que l'usage exigeait qu'on demandât de la part du vaincu une indemnité au profit du vainqueur, afin que ce dernier répare ses dommages et récupère ses dépenses de guerre. Parfois même cette indemnité constituait un véritable bénéfice, au même titre qu'une acquisition territoriale par exemple. D'autre part, il y avait absence complète de précédents ; l'indemnité la plus forte qui avait jamais été exigée était celle de la France payée à l'Allemagne après la guerre de 1870 et la facilité relative avec laquelle la France s'en était acquittée (1) faisait penser qu'aucun problème sérieux ne se présenterait. A part quelques esprits avertis, les négociateurs croyaient l'Allemagne

(1) Voir 2^e partie, chapitre 1^{er}, § III.

capable de verser des sommes astronomiques. L'Allemagne, de son côté, évaluait les dommages qu'elle avait causés à un chiffre très modique (trente milliards de marks-or environ) et considérait comme meilleur mode de règlement la réparation effective au moyen de main-d'œuvre et de matériaux fournis par elle-même.

C'est dans ces conditions que la délégation allemande arriva à *Versailles*, le 27 avril 1919. Le 30 avril, le Conseil suprême des Alliés décidait que le montant des versements allemands serait réparti au prorata des dommages subis par chaque pays allié. Après différents incidents qu'il est inutile de rappeler, le traité de *Versailles* fut signé le 29 juin 1919 et ratifié par l'Allemagne dès le 16 juillet 1919.

Ce sont les parties VIII et IX du traité qui contiennent les dispositions relatives aux réparations, ainsi que les clauses financières. L'article 231, devenu célèbre, consacre la responsabilité de l'Allemagne et il s'ensuit que les réparations, d'après le traité de paix, sont fondées sur cette responsabilité (1). D'après l'article 233, la fixation des dommages pour lesquels réparation était réclamée était confiée à une Commission interalliée dite « Commission des réparations ». Cette Commission devait étudier les réclamations et donner « au gouvernement allemand l'équitable faculté de se faire entendre ». Ses conclusions, concernant le montant des dommages, devaient être notifiées au gouvernement allemand avant le 1^{er} mai 1921, comme représentant le total de ses obligations.

Entre temps, la Commission des réparations devait établir un état de paiement, en prévoyant les époques et les modalités de l'acquittement par l'Allemagne de l'intégralité de sa dette, dans une période de 30 ans, à dater du 1^{er} mai 1921. L'article 234 stipule que la Commission

(1) « Les gouvernements alliés et associés déclarent et l'Allemagne reconnaît que l'Allemagne et ses alliés sont responsables, pour les avoir causés, de toutes les pertes et de tous les dommages, subis par les gouvernements alliés et associés et leurs nationaux en conséquence de la guerre qui leur a été imposée par l'agression de l'Allemagne et de ses alliés ».

des réparations doit étudier, de temps à autre, les ressources et la capacité de paiement de l'Allemagne, postérieurement au 1^{er} mai 1921. Après audition des représentants du Reich, elle pourrait étendre la période et modifier les modalités de paiement, mais elle ne pourrait faire remise d'aucune somme sans le consentement des divers gouvernements intéressés. L'article 235 stipulait, en plus des différentes confiscations et livraisons, que l'Allemagne devait payer, avant le 1^{er} mai 1921, 20 milliards de marks-or en or, en marchandises, en navires, en valeur ou autrement. Donc, en attendant la fixation définitive du montant des réparations, l'Allemagne devait verser les sommes ci-dessus. A cet effet, elle devait remettre à la Commission des réparations des bons au porteur pour 100 milliards de marks-or comme garantie et reconnaissance de sa dette.

Une première tranche de ces bons arrivant à échéance le 1^{er} mai 1921 constituait la garantie du premier acompte de 20 milliards. Une autre tranche de 40 milliards devait porter intérêt de 2 ½ % de 1921 à 1926 et de 5 % à partir de 1926. Quant à la dernière tranche de 40 milliards de marks-or de bons, l'Allemagne devait fournir l'assurance qu'elle s'engageait à les émettre au porteur et à 5 %, dès que la Commission des réparations aurait acquis la conviction que l'Allemagne pourrait supporter le service des intérêts et de l'amortissement de ses obligations. En plus, la Commission des réparations pourrait demander, à part ces 100 milliards de bons, qu'il fût émis d'autres obligations. Le montant global de la dette de réparation allemande, tel qu'il devait être fixé par la Commission, devait porter 5 % d'intérêt à partir du 1^{er} juin 1921, ce taux pouvant d'ailleurs être modifié par la Commission.

Comme la Commission des réparations ne pouvait être constituée avant la ratification du traité de Versailles, il fut formé provisoirement un « Comité d'organisation de la Commission des réparations ». De son côté, le gouvernement allemand institua un organisme spécial destiné à se tenir en contact permanent avec la Commission des réparations, la « Kriegslastenkommission ».

Le 10 janvier 1920 le traité de Versailles entra en vigueur (1) et en même temps la Commission des réparations commença à fonctionner. Elle devait comprendre les représentants des Etats-Unis, qui firent défaut, de la France, de la Grande-Bretagne, du Japon, de l'Italie, de la Belgique et de la Yougoslavie, à raison d'un par puissance. Son siège était à Paris, mais elle pouvait se réunir en tel lieu et à telles époques qu'elle jugerait convenables. Il serait assez long de décrire toutes ses prérogatives en vertu de la partie VIII, annexes II à VII, du traité de Versailles. On peut dire en deux mots qu'elle avait des pouvoirs propres considérables et formait une sorte de personnalité du droit international.

En résumé, quand on lit les clauses financières du traité de Versailles, on ne trouve pas trace d'un « problème des réparations ». Les réparations imposées à l'Allemagne sont la condition essentielle de la paix. Mais on supposait que l'Allemagne pourrait tenir de tels engagements et que si par hasard elle refusait, les puissances alliées pourraient la contraindre à s'exécuter. A cette époque, pour le grand public et la plupart des gouvernements, l'optimisme excessif était la règle et aucun « problème de transfert » n'existait ; la machine du traité de Versailles allait fonctionner automatiquement.

II

Dès le début de ses fonctions, la Commission des réparations se trouva en présence de difficultés énormes. En attendant les versements en espèces, l'Allemagne commença les prestations en nature et spécialement du charbon. Mais, par suite de troubles politiques intérieurs et d'autres causes, elle fut dans l'impossibilité de fournir ce qu'elle avait

(1) On sait que le long intervalle entre la signature du traité de Versailles et sa ratification, par le nombre minimum indispensable de puissances pour lui donner force exécutoire, était dû principalement aux difficultés du Président Wilson avec le Congrès américain qui finalement refusa de le ratifier.

promis. Ainsi le 29 mai 1920, la Commission des réparations envoya sa première note au Reich. La question du charbon se compliquant non seulement entre la Commission des réparations et l'Allemagne, mais encore entre les Alliés eux-mêmes, il fut décidé de convoquer une conférence à Spa pour régler ce problème. La longue série des conférences en vue de consolider autant que possible le traité de Versailles ou parer à ses imperfections était d'ailleurs inaugurée déjà par les Conférences de *Londres* du 11 au 13 décembre 1919 et du 9 mars 1920. La Conférence de *San Remo*, qui eut lieu du 19 au 26 avril 1920, invita le gouvernement allemand à participer à la Conférence projetée de *Spa*, et cette dernière fut retardée, par suite des élections allemandes, jusqu'au 5 juillet 1920. Dans l'intervalle eurent lieu les Conférences de *Hythe* (mai et juin 1920), au cours desquelles une résolution générale fut adoptée considérant comme désirable un règlement assurant parallèlement l'épuration des dettes interalliées et des dettes des réparations. Le 20 juin à *Boulogne* fut arrêté définitivement un programme élaboré précédemment par des experts. Ce programme était le suivant :

L'Allemagne paierait à partir du 1^{er} mai 1921 et pendant 42 ans une annuité fixe de 3 milliards de marks-or jusqu'au 1^{er} mai 1926, de 6 milliards de 1926 à 1931, et de 7 milliards pendant les 32 ans restants, c'est-à-dire du 1^{er} mai 1931 au 1^{er} mai 1963 ; au total ceci représentait des paiements de 269 milliards de marks-or, échelonnés pendant 42 ans. L'Allemagne devait contracter un emprunt international pour les réparations, sur le produit duquel il pouvait être prélevé 20 % pour les propres services du Reich. Une Commission internationale devait être constituée pour la dette extérieure allemande et la garantie de l'emprunt serait composée par la totalité des droits de douane et des valeurs industrielles ou autres d'un total de 5 milliards. Avant de se rendre à *Spa*, les premiers ministres alliés se rencontrèrent encore à *Bruxelles* les 2 et 3 juillet 1920.

Le 5 juillet 1920 s'ouvrit la Conférence de *Spa*. Un

accord intervint avec l'Allemagne en ce qui concernait la question du charbon, mais le problème des réparations ne fut pas examiné d'une façon approfondie. C'est dans cette Conférence que furent fixés les pourcentage de chacun des Alliés, en vue de la répartition du produit des réparations. La France reçut 52 %, l'Angleterre 22 %, l'Italie 10 %, la Belgique 8 % et les autres Alliés (Japon, Portugal, Grèce, Roumanie et Yougoslavie) 8 % (1). C'est également dans cette Conférence que fut sanctionné le principe de la priorité de la Belgique sur les paiements des réparations, accordé à elle le 16 juin 1920 et d'un montant de 2 milliards $\frac{1}{2}$ de francs. Après diverses Conférences secondaires à *Lucerne* et à *Aix-les-Bains*, nous arrivons à la Conférence financière internationale de *Bruxelles* qui eut lieu du 24 septembre au 18 octobre 1920. Au cours d'une séance du Conseil de la Société des Nations, en date du 5 août 1920, qui avait convoqué cette Conférence, il était décidé que cette dernière ne pourrait s'occuper des questions en suspens entre l'Allemagne et les Alliés, c'est-à-dire des réparations. Elle fut pourtant d'importance, d'abord en permettant aux délégués allemands de venir en contact avec les délégués alliés, ensuite par la série de recommandations salutaires qu'elle adressa aux gouvernements européens, après une étude approfondie des problèmes monétaires, financiers et économiques, tels qu'ils se posaient du fait de la guerre.

Le 16 décembre de la même année, en vertu d'une décision du Conseil suprême des Alliés, se réunissaient à *Bruxelles* des experts alliés et allemands en vue de recueillir des renseignements précis sur la situation financière et économique de l'Allemagne et des moyens à trouver pour une solution du problème des réparations. Néanmoins le montant de la dette du Reich ne devait pas être examiné. Les experts allemands remarquèrent surtout que l'effort de l'Allemagne pourrait porter presque unique-

(1) Se décomposant comme suit : Yougoslavie 5 % — Roumanie 1,10 % — Japon 0,75 % — Portugal 0,75 % — Grèce 0,40 %.

ment sur les prestations en nature. La délégation britannique pensait que sur la base des prestations annuelles de 2 milliards de marks-or on pourrait trouver un terrain d'accord ; quant à la délégation française, elle proposa un plan connu sous le nom de plan Seydoux, d'après lequel l'Allemagne devait payer pendant cinq ans une annuité de 3 milliards et durant cet espace de temps le total de la dette réparations pourrait être fixé définitivement (1).

Les choses en étaient là lorsque se réunit à *Paris*, le 24 janvier 1921, le Conseil suprême des Alliés et qui adopta le plan Seydoux comme solution provisoire durant les années 1921-1926, l'annuité de 3 milliards devant être atteinte pour la moyenne de 5 années et une partie considérable de ces annuités devant être acquittée par des prestations en nature. Au surplus, les frais d'occupation devaient être limités à 240 millions de marks-or par an. Mais, membre du nouveau gouvernement français qui venait de remplacer le cabinet Leygues, M. Doumer proposa des chiffres différents. Le 29 janvier il était entendu qu'on demanderait à l'Allemagne 225 milliards de marks-or échelonnés sur une période de 42 ans, comme suit : 2 milliards de marks-or pendant les deux premières années, 3 milliards pendant les 3 années suivantes, 4 milliards pour 3 autres années, 5 milliards pour une même période et enfin 6 milliards de marks-or pendant trente et une années ; en outre, pendant l'ensemble de ces quarante-deux ans, il devait être perçu une taxe annuelle de 12 % sur les exportations allemandes, quoique les experts allemands remarquaient non sans raison qu'un tel programme pour être exécutable exigeait que les exportations de l'Allemagne atteignent 40 milliards de marks-or par an.

Les experts allemands firent une contre-proposition

(1) Il convient de comparer les chiffres de M. Seydoux à ceux de M. Loucheur qui au moment où il était membre de la Sous-Commission du Comité d'organisation de la Commission des réparations estimait que l'Allemagne devait payer 100 milliards de francs-or en 50 paiements annuels de 30 à 35 milliards de francs-or.

officieuse, très intéressante, qui ne fut pas jugée à sa valeur dans l'époque : l'Allemagne paierait 3 milliards de marks-or pendant cinq ans et ces 15 milliards devaient être financés de telle sorte qu'un milliard par an serait fourni par des prestations en nature, 2 milliards par an seraient obtenus au moyen d'un emprunt. Ces annuités de 10 milliards de marks-or escomptées à 8 % faisaient ressortir une valeur actuelle de 8 milliards qui devaient être mobilisés sur les marchés internationaux. Une tranche de un à deux milliards pourrait être placée en Allemagne. Cet emprunt devait être exempt d'impôts pour qu'il porte intérêt de 5 % seulement et aurait comme garantie le produit des douanes allemandes et certaines taxes à l'exportation. Ce projet avait pourtant l'inconvénient de constituer une solution provisoire.

Le 1^{er} mai 1921, une nouvelle Conférence se réunit à Londres. Les propositions et contre-propositions furent nombreuses ; finalement les Alliés réclamèrent au minimum 30 annuités de 3 milliards. La délégation allemande proposa plusieurs solutions, mais ses chiffres étaient tellement éloignés de ceux des Alliés que tout accord fut impossible.

En conséquence, le 8 mars 1920, les villes de *Dusseldorf*, *Duisbourg* et *Ruhrort* étaient occupées par les troupes alliées et un cordon douanier était établi entre les territoires occupés et le reste de l'Allemagne. Malgré cela les pourparlers entre l'Allemagne et les Alliés ne furent pas rompus, d'autant plus que la question du versement des 20 milliards de marks-or, qui devaient être versés avant le 1^{er} mai 1921, commençait à se poser avec acuité. L'Allemagne soutenait qu'elle avait fourni largement cette somme sous forme de prestations diverses, mais la Commission des réparations considérait au contraire que le montant de ces versements n'était pas supérieur à 8 milliards de marks-or ; par conséquent elle exigeait le versement de 12 milliards avant le 1^{er} mai 1921.

Plus on approchait de cette date et plus les remontrances de la Commission des réparations devenaient nombreuses. Elle exigea, sans succès, le transfert à Cologne ou

à Coblençe de la totalité de l'encaisse-or de la Reichsbank, le versement dans un délai de huit jours d'un premier acompte d'un milliard de marks-or en francs, livres sterling ou dollars, et la remise d'un autre milliard en or effectif avant le 30 avril 1921. Le conflit entre le gouvernement allemand et la Commission des réparations s'accroissait ; c'est alors que le gouvernement du Reich pensa à s'adresser à un homme d'Etat neutre qui puisse servir d'intermédiaire et ainsi il offrit une somme de 50 milliards de marks-or. Le 24 avril 1921 il offrit officiellement, par l'intermédiaire du Président Harding, au gouvernement de Washington, de faire connaître aux Alliés qu'il se reconnaissait débiteur d'une somme de 50 milliards de marks-or en valeur actuelle et qui pourrait être mobilisée par un emprunt international. Le 3 mai 1921, le gouvernement américain faisait savoir à Berlin que ses offres avaient été repoussées par les Alliés.

III

Pendant ce temps, la Commission des réparations s'occupait des réclamations des États créanciers. Nous avons déjà vu qu'on avait renoncé au paiement des dépenses de guerre quoique la responsabilité allemande fût proclamée. En effet l'article 232 du traité de Versailles reconnaissait que les ressources de l'Allemagne n'étaient pas suffisantes pour assurer réparation complète de toutes les pertes et de tous les dommages. Il exige toutefois que soient réparés tous les dommages causés aux personnes de la population civile de chacune des puissances alliées. Les réclamations de ces dernières étaient-elles rigoureusement exactes ? Toujours est-il que la Commission des réparations rognait considérablement les chiffres des divers gouvernements alliés (1) par sa décision du 27 avril 1921, par conséquent

(1) Le total général des réclamations des États créanciers pour les dommages aux personnes et aux biens était de 225 mil-

elle fixait le total de la dette allemande des réparations à 132 *milliards de marks-or*, chiffre obtenu après des discussions très âpres et par un véritable marchandage. De ce total, il y avait à déduire les versements déjà effectués, la contre-valeur des biens de l'Etat allemand situés dans les régions cédées et toutes les sommes qui pouvaient encore être portées au crédit du compte réparations des anciens alliés de l'Allemagne. Par contre, il fallait y ajouter le montant de la dette de la Belgique envers les Alliés, qui avait été mise à la charge de l'Allemagne par le traité de Versailles.

Le total des crédits passés au compte de l'Allemagne à cette date était de 5,1 milliards de marks-or, y compris la valeur des mines de la Sarre cédées à la France pour une somme de 2,5 milliards de marks-or. L'Allemagne a contesté avec véhémence ce chiffre ; d'après les évaluations officielles du Reich, elle avait versé pour plus de 37 milliards de prestations de toute nature.

Le chiffre de 132 milliards de marks-or n'avait rien à voir avec la capacité de l'Allemagne à payer ; c'était un simple calcul de réparations, que le Reich devait payer conformément au traité de Versailles. Le Conseil suprême des Alliés, réuni à la fin du mois d'avril à Londres, décida que cette somme de 132 milliards de marks-or serait acquittée au moyen de versements annuels de 2 milliards de marks-or, plus 26 % sur la valeur des exportations allemandes, à partir du 1^{er} mai 1921, ou une somme équivalente sur la base d'un indice à déterminer. Trois séries de bons devaient être remises par l'Allemagne à la Commission des réparations aux lieu et place des obligations qu'elle avait remises en exécution du traité de Versailles : une série de 12 milliards de marks-or de bons A (le 1^{er} juillet), 38 milliards de marks-or de bons B (le 1^{er} novembre), 82 milliards de marks-or de bons C (le 1^{er} novembre), toutes pendant l'année 1921. La Commission des réparations pour-

liards 700 millions de marks-or. La Commission des réparations ramena ce chiffre à 132 milliards.

rait émettre les bons A et B à tout moment et les bons C lorsqu'elle aurait acquis la conviction que les versements de l'Allemagne ainsi stipulés seraient suffisants pour assurer le service d'intérêt et d'amortissement des bons C. Tous ces bons porteraient intérêt à 5 % et il était prévu 1 % d'amortissement ; les trois séries A, B et C possédaient respectivement un droit de première, deuxième et troisième hypothèques sur les versements et les garanties fournies par l'Allemagne. Un Comité des garanties était institué à cet effet à Berlin par la Commission des réparations. L'Allemagne devait verser avant le 1^{er} septembre 1921 un milliard de marks-or en or, devises ou bons du Trésor du Reich, à trois mois, endossés par les banques allemandes.

Toutes ces dispositions vont demeurer comme la charte des réparations jusqu'en 1924, date à laquelle elles seront remplacées par le plan Dawes. Elles sont connues en France sous le nom de « L'état des paiements de Londres » ; le 5 mai 1921 elles ont été communiquées à l'Allemagne, sous la forme d'un ultimatum lui donnant un délai d'une semaine ; en cas de refus des sanctions allaient s'ensuivre. A une faible majorité le Reichstag accepta les nouvelles décisions des Alliés ; il est à remarquer d'ailleurs que les versements ainsi imposés à l'Allemagne correspondaient à 5 % d'intérêt et 1 % d'amortissement, à un capital actuel de 50 milliards de marks-or environ. Or nous avons déjà vu que l'Allemagne avait fait des offres sensiblement équivalentes, il y avait peu de temps, par l'intermédiaire des Etats-Unis ; il est vrai que ces offres étaient subordonnées à des compensations d'ordre politique. En tout cas, par la fixation du montant total de la dette allemande, on croyait avoir fait un grand pas en avant vers la solution du problème des réparations. Mais les événements allaient démentir cet espoir.

SECTION B

I

Le premier paiement d'un milliard devant être effectué le 1^{er} septembre 1921 fut fait ponctuellement grâce à l'excédent de la balance envers l'étranger qui s'était accumulé antérieurement au mois de mai, à la vente de marks-papier contre des devises et enfin à des avances temporaires d'un groupe de banques international. La taxe sur les exportations, d'un quart de milliard, fut payée pour le premier trimestre. L'exécution des prestations en nature telle qu'elle avait été fixée par le traité de Versailles et les accords ultérieurs se heurtait à des difficultés multiples. Déjà dans le courant de l'automne 1920 la Commission des réparations avait étudié des procédés susceptibles d'améliorer l'état de choses en vigueur ; ensuite des discussions amples avaient eu lieu sur ce sujet pendant la Conférence de Bruxelles de décembre 1920 et au début de l'année 1921 à Paris. Un système élaboré alors par M. Seydoux devint inapplicable par suite de décisions ultérieures de Londres qui grevaient les exportations allemandes d'une taxe de 26 %. Donc, après de longs pourparlers, des accords furent signés par MM. Loucheur et Rathenau à *Wiesbaden*, au début du mois d'octobre 1921. Ces accords furent ensuite acceptés par les autres gouvernements alliés (11 mars 1922) et la Commission des réparations, qui avait formulé certaines objections, donna son homologation le 31 mars 1922.

Pour revenir à l'exécution des réparations, nous devons remarquer que, après le versement d'un milliard de marks-or dans le délai réglementaire, les difficultés recommencèrent. Le change allemand, qui jusqu'alors se dépréciait lentement, commença à s'effondrer. Dès le mois de novembre 1921, le gouvernement allemand demanda un moratoire. La Commission des réparations se transporta à Berlin pour suivre de près la situation. La demande du gou-

vernement allemand fut repoussée. Allait-on passer aux sanctions ? Peu avant cette époque, en août 1921, M. John M. Keynes, dans son livre, depuis célèbre (1), prédisait le premier que les paiements fixés pour les mois de janvier et février 1922 seraient peut-être effectués au moyen des prestations, d'avances temporaires et les actifs des industriels allemands à l'étranger. Mais — disait-il — le paiement d'avril 1922 devait présenter de grandes difficultés, peut-être insurmontables. « Sometime between February and August 1922 Germany will succumb to an inevitable default. This is the maximum extent of our breathing space ». Au mois de décembre 1921, le gouvernement allemand notifiât à la Commission des réparations que ses tentatives en vue de conclure un emprunt extérieur ayant avorté, il ne pourrait livrer, en addition aux prestations en nature, plus de 200 millions de marks-or, en acompte des paiements de janvier et février 1922.

II

Sur ces entrefaites, les chefs des gouvernements britannique et français se rencontraient à *Londres* pour examiner la situation. Le 22 décembre 1921, ils se mettaient d'accord pour limiter le montant des versements en espèces à 500 millions de marks-or pour l'année 1922. Comme l'assentiment des puissances alliées non représentées à *Londres* était nécessaire, il fut décidé qu'une Conférence se réunirait à *Cannes* le 5 janvier 1922. Le Conseil suprême après quelques jours de négociations dut se séparer par suite de la démission du chef du gouvernement français, M. Briand. Toutefois, la Commission des réparations, dont les membres s'étaient rendus à *Cannes*, auprès des représentants de leur pays respectif, décida, le 13 janvier, d'accorder à l'Allemagne un délai provisoire pour les échéances de janvier et février 1922. Il fut décidé ensuite que les

(1) *The economic consequences of the peace*, London, 1921.

versements seraient faits tous les dix jours, à partir du 1^{er} janvier 1922, pour une somme de 31 millions de marks-or. Ces versements décadaires de 31 millions de marks-or correspondaient à la somme qui devait être prélevée sur la taxe de 25 % des exportations comme garantie pour les versements de réparations en devises. Pendant quelque temps le gouvernement allemand versa ponctuellement les paiements décadaires. Mais le 21 mars 1922, la Commission des réparations mit un terme à la période provisoire et fixa les paiements pour l'année 1922 à 720 millions de marks-or en espèces et 1.450 millions de marks-or de livraisons en nature. Elle se réservait le droit d'examiner, le 31 mai, les conditions dans lesquelles l'Allemagne exécutait ses engagements et de prolonger ou d'interrompre le moratoire, car il était entendu que l'Allemagne procéderait à l'équilibre de son budget, l'arrêt de l'inflation et des exportations des capitaux, enfin l'augmentation des tarifs d'impôts. La Commission des réparations était consultée à la Conférence de Paris (le 11 mars 1922) à donner son avis pour la possibilité d'un emprunt extérieur. Le 4 avril 1922, elle décida de convoquer un Comité d'experts à cet effet, c'est-à-dire pour étudier les conditions dans lesquelles le gouvernement allemand pourrait contracter des emprunts à l'étranger dont le produit servirait à amortir partiellement la dette des réparations.

Ce Comité devait examiner aussi les garanties qui seraient données aux prêteurs d'un emprunt international pour les réparations, sans léser les intérêts des créanciers (1). Il fut unanime à considérer tout d'abord qu'un règlement d'ensemble des réparations ne pourrait être obtenu tant que la question des dettes interalliées ne serait pas, elle aussi, réglée. On soulignait — *pour la première fois* — que les éléments de la solution du problème des réparations devaient être envisagées du point de vue économique. Enfin il concluait — fin mai 1922 — qu'un emprunt inter-

(1) Présidé par M. Delacroix, il comprenait MM. Pierpont Morgan, Kindersley, Sergeant, Vissering, Bergmann et d'Amelio.

national était impossible aussi longtemps que les obligations de l'Allemagne seraient déterminées par l'ultimatum de Londres. Ce rapport ne fut pas signé par le délégué français. De son côté, le gouvernement de Berlin, pour justifier sa carence, avait consulté des experts internationaux. Ces experts s'étaient divisés en deux groupes, les uns présentant des conclusions un peu plus indulgentes pour l'Allemagne, les autres, au contraire, arrivant à des conclusions un peu sévères (1). Les uns comme les autres avaient été catégoriques sur la gravité de la crise monétaire allemande qui empêchait des paiements réguliers et sur la nécessité d'une réforme. Les premiers experts avaient dit textuellement : « La stabilisation du mark doit en première ligne provenir des propres ressources et des propres efforts de l'Allemagne, ainsi que d'une action énergique de son gouvernement. L'Allemagne doit avoir une politique de reconstruction à elle. Cette politique, dût-elle impliquer des risques, est la seule voie à suivre... » Il a fallu encore six ans pour que ces conseils soient suivis.

III

Après l'assassinat de M. Rathenau, la chute de la devise allemande se précipita, et le 12 juillet 1922, le gouvernement allemand demandait à la Commission des réparations un nouveau moratoire de deux ans et demi, c'est-à-dire jusqu'à la fin de 1924. Une troisième Conférence fut, de ce fait, réunie à *Londres* le 7 août 1922. L'accord n'a pas pu se faire entre la France et l'Angleterre, la première préconisant une politique de « gages productifs ». La question fut renvoyée devant la Commission des réparations qui finalement accepta de recevoir les paiements pour l'année 1922 en bons à six mois, portant intérêt à 4 ½ %. Elle demandait

(1) Le premier groupe était composé de MM. Brandt, Jenks, Cassel et Keynes ; le second de M. Dubois, financier suisse, de M. Vissering et de M. Kamenka.

de nouveau une réforme radicale des finances du Reich. Pour les réparations, après le 1^{er} janvier 1923, rien n'était décidé.

Les derniers mois de l'année 1922 virent apparaître un grand nombre de plans pour l'exécution des réparations. Il semble, d'ores et déjà, que l'état des paiements de Londres va être abandonné, du moins partiellement, et qu'on ait cessé de songer à faire verser à l'Allemagne 132 milliards de marks-or, car théoriquement (1) cette somme, si on l'envisageait avec les intérêts et l'amortissement des bons, devait exiger de l'Allemagne des versements annuels de 8 milliards de marks-or, chiffre purement chimérique. On étudia un projet anglais qui fixait la dette allemande à 50 milliards de marks-or environ et dont la majeure partie devait être fournie par des emprunts internationaux, le solde devant être compensé par l'annulation d'une partie des dettes interalliées. Ce chiffre de 50 milliards comme représentant une dette supportable pour l'Allemagne est celui qui a été le plus fréquemment cité à l'époque, en adoptant, comme point de départ, 50 milliards de marks-or, en valeur actuelle ; toutes les combinaisons possibles et imaginables ont été calculées sur cette base, mais elles avaient un défaut : elles prévoyaient un service d'intérêt et d'amortissement de la dette allemande à une époque où le désordre financier et monétaire du Reich ne permettait pas d'évaluer avec une exactitude suffisante la capacité de paiement de l'Allemagne.

La chute du mark s'accroissant de jour en jour, M. Bradbury, délégué anglais à la Commission des réparations, proposa, sans toucher à l'état des paiements de Londres, que l'Allemagne fût libérée de versements en espèces pour les années 1923 et 1924, les paiements différés devant donner lieu à la délivrance de bons du Trésor du Reich à 5 ans. Pendant ce moratoire l'Allemagne devait procéder à l'essai-

(1) Pratiquement on s'était contenté de stipuler des versements de 2 milliards de marks-or plus le 26 % de la valeur des exportations.

nisement de sa monnaie, le mark devant être stabilisé au cours de 4.000 unités pour un dollar. La proposition Bradbury ne fut pas non plus étudiée plus avant. La Commission des réparations pensa à reconstituer le Comité des banquiers, avec M. Morgan, afin d'organiser des mesures propres à stabiliser le mark. Un projet d'assainissement financier et de stabilisation monétaire fut présenté par la Commission des réparations au gouvernement de Berlin au mois de novembre 1922. Le gouvernement allemand répliqua en demandant un moratoire définitif et la révision de la somme totale des paiements. D'autre part la Deutsche Kriegslastenkommission envoyait à la Commission des réparations, sur les ordres du gouvernement allemand, une note où il était dit : « Le mark ne saurait être stabilisé d'une façon définitive qu'après que le problème des réparations aura été définitivement réglé, en conformité des capacités de l'Allemagne ».

Le 9 décembre 1922 une nouvelle Conférence se réunissait à *Londres*. Le chancelier du Reich, M. Cuno, transmit un programme comportant la stabilisation du mark, l'assainissement financier et l'émission d'un emprunt-or tant intérieur qu'extérieur. La tranche allemande de cet emprunt devait comporter 4 % d'intérêt et $\frac{1}{2}$ % d'amortissement. Elle était exempte de tous impôts et les souscripteurs devaient bénéficier d'une annuité fiscale, ce qui, disait-on, devait entraîner le reflux sur le marché allemand des capitaux évadés précédemment. Le produit des tranches extérieures de l'emprunt devait être affecté au paiement des réparations ; la moitié de la tranche allemande devait être versée à la Commission des réparations, et l'autre moitié devait servir à la stabilisation de la monnaie et à l'équilibre du budget. Diverses garanties étaient données en outre aux Alliés, mais cette proposition allemande ne fut pas retenue.

Ce qui préoccupait les Alliés en ce moment c'était surtout la chute continue du mark et M. Mussolini, qui se trouvait délégué de l'Italie à la Conférence de Londres, constatait le péril en disant : « Il n'y a pas de temps à perdre, parce que

la machine à imprimer les billets fonctionne activement en Allemagne. Au cours de la semaine précédente, il n'a pas été émis moins de 112 milliards de marks-papier et les presses travaillent jour et nuit. Il est évident qu'on agit ainsi pour consommer la propre ruine de l'Allemagne et, probablement aussi, celle des Alliés ».

IV

Au début de janvier 1923, une Conférence des ministres alliés et des représentants de l'Allemagne se tint à *Paris*. Tous les délégués, à l'exception des délégués belges, présentèrent un plan de règlement des réparations. Le plan français, présenté par M. Poincaré, se refusait à envisager une réduction de la dette de l'Allemagne et préconisait un contrôle étroit des finances allemandes. Voici ce que soutenait M. Poincaré, d'après les comptes rendus de la Conférence de Paris : « ... M. Poincaré reconnaît cependant la nécessité de faire quelque chose pour l'Allemagne aussi et de lui accorder un moratorium. Il n'est pas possible de le faire sans contrepartie et sans gages qui, peut-être, ne produiront pas immédiatement des bénéfices considérables, mais qui fourniront un moyen d'agir sur le gouvernement allemand soit pour le stimuler, soit pour le soutenir contre ses propres industriels. Ce serait, au contraire, un moyen de pression directe sur ces industriels qui ont accumulé à l'étranger des devises qu'ils refusent de céder à ce prix. M. Poincaré est prêt à discuter avec ses alliés et avec d'autres pays les moyens de stabiliser le mark, de manière toutefois à éviter d'offrir une prime à la spéculation. Cette stabilisation du mark a été étudiée à Berlin par des banquiers internationaux qui ont fait deux rapports différents. Le gouvernement français n'estime pas toutefois possible d'accorder un emprunt ayant pour seul objet de stabiliser le mark. Tout emprunt devra comporter des versements aussi élevés que possible en 1923 et en 1924 au compte des réparations... A l'heure actuelle le contrôle est illusoire. Si les

Alliés devaient constituer une sorte de commission alliée de la dette allemande pour surveiller l'équilibre du budget et les émissions de la Reichsbank, ils assumeraient les plus grandes responsabilités. Si, d'autre part, les Alliés restaient dans l'inaction, leurs responsabilités ne seraient pas moins grandes. Comment sortir de ce dilemme ? » Il n'y avait qu'une issue, suivant la France. Les Alliés devaient forcer l'Allemagne à établir un contrôle sous leur surveillance et à prendre des mesures efficaces pour réglementer les émissions de la Reichsbank et l'équilibre du budget.

Le projet italien, qui avait déjà été présenté à la Conférence de Londres de décembre 1922 par M. Mussolini, comportait une réduction simultanée des dettes interalliées et des réparations, lesquelles devaient être ramenées à 50 milliards de marks-or. Un moratorium de deux ans serait accordé à l'Allemagne qui en profiterait pour émettre un emprunt de 3 milliards de marks-or, au minimum, dont une partie servirait à la stabilisation de la monnaie allemande.

Le projet allemand, qui ne fut pas communiqué à la Conférence, comportait l'émission immédiate d'un emprunt international de 20 milliards de marks-or, qui serait suivi de deux autres emprunts de 5 milliards chacun, à émettre en 1927 et en 1931. Une partie du premier emprunt serait consacrée aux finances allemandes et particulièrement à la stabilisation du mark.

Enfin nous avons le plan anglais connu sous le nom de *plan-Bonar Law* et qui prévoyait le règlement simultané des réparations et des dettes interalliées. Les Etats-Unis n'ayant été ni consultés ni pressentis, ce plan ne visait pas la créance américaine. Personne ne sait si, au cas où la France, la Belgique et l'Italie auraient signé ce plan, l'Allemagne l'aurait accepté. Quand M. Bonar Law présenta son projet, il savait que si la Commission des réparations signalait d'autres manquements, la France et la Belgique étaient disposées à exécuter la décision de Londres du 5 mai 1921 et à prendre des gages dans la Ruhr. En formulant son plan, il espérait retarder ces sanc-

tions, mais il ne pouvait évidemment pas garantir aux autres alliés l'acceptation de ce plan par l'Allemagne. Voici les grandes lignes de ce projet : un moratoire de quatre ans était accordé à l'Allemagne ; elle paierait ensuite pour chacune des quatre années suivantes : 2 milliards de marks-or ; pour chacune des deux années suivantes : 2 milliards $\frac{1}{2}$ de marks-or. A partir de la dixième année : 3 milliards $\frac{1}{2}$ ou une somme moindre, non inférieure cependant à 2 milliards $\frac{1}{2}$, suivant une décision arbitrale à intervenir. Aux lieu et place des 132 milliards de marks-or de la décision de Londres de 1921, l'Allemagne remettrait à la Commission des réparations 50 milliards de marks-or d'obligations portant intérêt à 5 % et remboursables au pair le 31 décembre 1924. Le paiement des intérêts devait être suspendu pendant les quatre premières années et être fixé à 4 % seulement pour les quatre années suivantes. Une seconde série d'obligations serait émise en 1933 pour la valeur en capital des intérêts différés. Un Comité d'experts interalliés devait être installé à Berlin, pour la surveillance et l'exécution de ces dispositions. Il n'était pas prévu de plan d'amortissement des obligations allemandes et l'Allemagne pouvait rembourser ses 50 milliards d'obligations sur la base d'un taux de réescompte qui était au début de 8 % et qui s'abaissait graduellement jusqu'à 5 %.

Ainsi la valeur du capital de l'ensemble de toutes les prestations allemandes ressortait à un chiffre compris entre 37 et 39 milliards $\frac{1}{2}$ de marks-or et représentait la totalité des versements à exiger de l'Allemagne en vertu du traité de Versailles, chiffre sensiblement égal à celui du plan Young, adopté pourtant six années plus tard. Le plan Bonar Law a soulevé des discussions passionnées ; on a dit que si la France s'y ralliait en ce moment on aurait non seulement la détente politique et la pacification de l'Europe par la solution du problème des réparations, mais aussi la seule issue possible quant au problème des dettes interalliées. Sur ce dernier point nous sommes obligé de dire quelques mots, car il se rattache encore

au problème des réparations tel qu'il est résolu par le plan Young et la création de la Banque des règlements internationaux.

SECTION C

I

Une première période du problème des dettes interalliées (1) s'ouvre avec la déclaration de guerre et va jusqu'en avril 1917. Pour une guerre de courte durée les ressources propres des Alliés eussent suffi. Mais les besoins des Alliés augmentaient sans cesse et il fallait trouver des ressources sans lesquelles toute victoire militaire serait vaine. C'est la Russie qui eut la première besoin d'une aide, la France

(1) Sur la question des dettes interalliées on peut consulter, à part quelques ouvrages cités à la fin du présent livre :

Calmette (Germain), *Les dettes interalliées*, Paris, 1926 (Costes éd.) ; Delattre (Augustin), *La liquidation financière de la guerre et les comptes des puissances belligérantes*, Paris, Alcan, 1928 ; Marsal (François), *Les dettes interalliées*, Paris, 1927, La Renaissance du Livre ; Moulton et Pasvolský, *World war Debt Settlements*, New-York, Mac Millan, 1926 ; Nonu (Mircea), *Essai critique sur la thèse du Président Hoover concernant les dettes interalliées*, Thèse Paris, 1929 ; Nonu (Mircea), *Le règlement des dettes interalliées et le plan Dawes*, Paris, Blanchard, 1929, vol. I ; Young (Allyn. A.), *War debts, external and internal*, dans *Foreign Affairs*, New-York, 1923-1924, vol. II.

Pour la Grande-Bretagne spécialement, voir : *Finance Accounts of the United Kingdom* (annually in June).

Pour les États-Unis : *Reports of the Secretary to the United States Treasury*.

France : *Rapports annuels sur le budget*. — D'une façon plus générale, pour tous les États, voir les textes des accords intervenus dans les dossiers spéciaux de l'Europe Nouvelle.

ensuite, l'Italie n'étant entrée en guerre qu'en mai 1915. L'Angleterre remplit le rôle de banquier. Ainsi, de 1914 jusqu'en septembre 1917, elle avait prêté à la Russie 483 millions de livres sterling (contre un dépôt d'or de 60 millions de livres sterling) et à la France 200 millions de livres sterling environ (contre un dépôt d'or à Londres d'un montant approximatif de 53 millions de livres sterling). De son côté, le gouvernement français avait prêté, de 1914 à 1917, et principalement à la Russie, 6 milliards 500 millions de francs. L'Italie avait emprunté en Angleterre (contre un dépôt d'or d'un montant de 22 millions de livres sterling environ) 153 millions de livres sterling. Diverses autres sommes de moindre importance étaient prêtées aux autres Alliés. De son côté le gouvernement britannique avait emprunté, principalement aux États-Unis, une somme importante.

Une **seconde période** peut être distinguée commençant avec l'entrée en guerre des États-Unis — 6 avril 1917 — et finissant à la conclusion de l'armistice — 11 novembre 1918. — Les États-Unis fournissaient abondamment aux Pays alliés, même avant leur entrée en guerre ; ces fournitures étaient réglées — comme celles des pays européens entre eux — soit par la vente des valeurs mobilières, soit par des avances sur titres, soit enfin par des envois de métal jaune, de la part de la France notamment. Dès leur entrée en lice, les États-Unis, par le vote du *Liberty Loan Act*, accordaient des crédits considérables aux Alliés : 3 milliards de dollars. Cette limite a été dépassée par la suite et par trois fois jusqu'à un total de 10 milliards de dollars en juillet 1918.

Les avances accordées par les États-Unis aux pays alliés pendant cette période étaient d'un montant approximatif de 7 milliards de dollars se répartissant comme suit : Grande-Bretagne \$ 3.696.000.000, France \$ 1.970.000.000, Italie \$ 1.030.000.000, Belgique \$ 171.780.000, Russie (gouvernement provisoire entre avril et novembre 1917) \$ 188.000.000 ; les autres petits Alliés se partageaient le reste. Pendant la même période l'Angleterre continua à

prêter des sommes moindres à ses alliés (1), ainsi que la France (2).

Une **troisième période** va de novembre 1918 à septembre 1920. Quoique l'armistice ait été signé, pendant deux ans environ les gouvernements prêteurs et surtout celui des Etats-Unis continuèrent à faire des avances aux Etats européens qui en avaient besoin soit pour rétablir leur situation, soit pour acheter diverses fournitures nécessaires, soit même pour assurer leur propre existence. Des avances furent faites aux nouveaux Etats créés par les traités de paix et aussi aux Etats ex-ennemis. Aux Etats-Unis on doutait un peu que ces emprunts des Etats européens furent accordés grâce aux Liberty Loan Acts, car ces lois limitaient les crédits à la période de guerre et le Congrès américain avait refusé d'approuver toute prolongation. D'autre part la proclamation présidentielle annonçant officiellement la fin de la guerre ne fut publiée qu'au 2 juillet 1921, de sorte que l'Administration se sentait justifiée en continuant de faire des avances pendant toute cette période. Ainsi furent avancés environ 200.000.000 de dollars. Si nous envisageons ces trois périodes, c'est-à-dire de 1914 jusqu'après 1921, nous arrivons aux chiffres suivants au moment du projet Bonar Law (3) :

Etats prêteurs :

États-Unis pour	11.861.010.000 \$	soit 42 % du total
Angleterre —	11.171.422.000 \$	— 39,5 % du total
France —	3.463.744.000 \$	— 12,3 % —
Russie, Italie et		
Canada, pour	1.764.914.000 \$	— 6,2 % —

(1) Environ 550.000.000 de livres sterling (France £ 250.000.000, Italie £ 220.000.000, Belgique £ 50.000.000).

(2) Environ 7.000.000.000 de francs à l'Italie, la Russie, la Belgique, etc.

(3) Chiffres publiés par la Trésorerie américaine le 15 novembre 1923 et reproduits dans le livre de M. Fisk : *The inter-ally debts*.

Parmi les Etats de cette liste, cinq étaient à leur tour débiteurs de sommes empruntées soit aux États-Unis, soit entre eux pour une somme totale représentant 87,35 % des 28.261.090.000 dollars auxquels s'élève le total des prêts cités ci-dessus.

Etats emprunteurs :

Grande-Bretagne

et Dominions. 7.213.153.000 \$ soit 25,50 %

France. . . . 7.020.616.000 \$ — 24,80 %

Russie. . . . 5.736.863.000 \$ — 20,30 %

Italie. . . . 4.747.527.000 \$ — 16,75 %

87,35 %

La Belgique avec un total de 1.215.560.000 de dollars, soit 4,30 % et 19 autres Etats se partageant le reste.

Quant au *principal prêteur*, les États-Unis, il avait prêté :

A la Grande-

Bretagne. . . 4.661.000.000 de \$ soit 39,40 %

A la France. . . 3.990.658.000 de \$ — 33,70 %

A l'Italie. . . . 2.015.079.000 de \$ — 17,00 %

Aux autres Etats 1.194.273.000 de \$ — 9,90 %

II

Ce qui se dégage de ces chiffres, c'est que les principaux prêteurs sont les Etats-Unis d'une part, la Grande-Bretagne de l'autre et que par conséquent tout règlement d'ensemble du problème des dettes ne pourrait se passer du concours et de l'assentiment de ces deux puissances. Au lendemain de l'armistice, on négligea les dettes interalliées car toute l'attention des ex-belligérants était tournée du côté de l'Allemagne de laquelle il fallait obtenir l'indemnité la plus élevée possible. Pourtant c'était le moment le plus propice de la solution la meilleure ; leur annulation réciproque. C'est le gouvernement anglais qui était en faveur

d'une telle mesure et nous avons vu que c'est à la Conférence de Hythe (1) que cette solution fut proposée pour la première fois. Mais l'opinion américaine était hostile à toute proposition d'annulation ou de réduction sensible des dettes interalliées. Le 9 février 1922 le Congrès américain vota le fameux *bill* qui donna naissance à la Commission américaine pour la consolidation de la dette de guerre étrangère. Le 16 octobre M. Hoover, en ce moment ministre du Commerce, prononçait à *Toledo* un discours retentissant (2) qui condamnait toute annulation de dette. En même temps il était devenu clair que le gouvernement des États-Unis allait procéder le plus tôt possible à la conclusion d'accords définitifs pour le règlement des dettes interalliées. Malgré tout le gouvernement anglais poursuivait son idée d'une annulation de dettes entre alliés et le 1^{er} août 1922 il communiquait aux différents gouvernements une note, restée depuis fameuse, et que le gouvernement britannique, malgré quelques propos hostiles de M. Snowden avant l'avènement du gouvernement travailliste en 1929 (3), ne répudia jamais. C'est la *note Balfour* (4) qui peut se

(1) Voir p. 15. « It was important to arrive at a settlement which will at the same time embrace the whole body of the international liabilities which have been left as a legacy of the war, and which will at the same time ensure a parallel liquidation of the inter-Ally debts and of the reparation debts of the Central Empires. »

(2) Voir le texte de ce discours dans : *International Conciliation*, n° 181, déc. 1922.

(3) Avant les élections de mai 1929, pendant le débat sur le budget à la Chambre des communes en avril 1929, M. Snowden avait déclaré que la note Balfour était « infamous » et réclama une attitude plus « business like ».

(4) Voici le passage essentiel de la note Balfour : « La politique que recommande le gouvernement britannique consiste à abandonner sa part de réparations allemandes et à annuler au moyen d'une vaste transaction tout l'ensemble des dettes interalliées. Mais si ce plan était reconnu irréalisable nous voudrions bien faire comprendre que nous ne désirons en aucune circonstance bénéficier d'un arrangement quelconque moins satisfaisant. En aucun cas, nous n'entendons demander à nos débiteurs plus qu'il n'est nécessaire pour payer nos créanciers ».

résumer ainsi : l'Angleterre ne demandera aux anciens alliés que ce qui lui sera demandé à elle-même par l'Amérique (1). Les choses étaient à ce point là quand M. Bonar Law soumit à la Conférence de *Paris*, en janvier 1923, son projet. M. Poincaré qui était alors au pouvoir en France n'accepta pas le plan Bonar Law, croyant que celui-ci n'aurait jamais fonctionné et aussi parce qu'il comportait une réduction sur l'état des paiements de Londres. M. Poincaré s'est justifié depuis à plusieurs reprises, notamment dans son discours au Parlement français, le 13 juillet 1929 (2). Mais il n'est pas contestable que c'est à la suite du rejet du plan Bonar Law que la solidarité entre la Grande-Bretagne et la France s'est rompue et que la politique de la coercition allait commencer (3).

(1) Affirmation renouvelée dans une nouvelle note du gouvernement britannique au gouvernement de Washington, le 2 mai 1927.

(2) « Le plan Bonar Law n'existait pas parce qu'il ne comportait ni la signature américaine, ni la signature allemande. Ce n'était pas un plan, c'était le projet d'un allié et il n'aurait pas produit ce que M. Bonar Law en attendait parce que l'Allemagne ne l'aurait pas accepté. Aurait-elle accepté, nous voyons aujourd'hui qu'elle n'aurait pas exécuté ».

(3) *Réponse de M. Herriot à M. Poincaré* : « Je ne suis pas d'accord avec vous sur l'interprétation que vous donnez du plan Bonar Law. Par l'acceptation de ce plan nous aurions été d'accord, les Anglais et nous, pour imposer notre commune volonté à l'Allemagne. Je relève des idées intéressantes dans ce plan, en particulier l'institution d'un service de contrôle en Allemagne. Cette idée, que nous retrouvons modifiée dans le plan Dawes, a peut-être été empruntée au plan Bonar Law. Je trouve encore autre chose dans le plan Bonar Law. Non pas l'idée qu'il faut prendre des gages, mais l'idée que pour obtenir le versement de sommes pareilles, il faut d'abord que l'Etat qui doit les effectuer puisse se relever. J'y trouve encore une idée extrêmement intéressante : la solidarité entre les dettes et les réparations ».

M. Poincaré : « Non, puisque l'Amérique n'y participait pas ».

M. Edouard Herriot : « ... et, à mon avis, il ne suffit pas, pour confondre le système Bonar Law, de démontrer que les chiffres qu'il comportait n'étaient pas satisfaisants. Il faudrait encore démontrer qu'il ne contenait pas une idée féconde. Nous croyons,

SECTION D

I

Il est certain qu'à ce moment-là la situation politique primait la situation financière. La proposition Bonar Law fut rejetée non seulement par la France, mais aussi par l'Italie et la Belgique unanimes à déclarer, par l'organe de la Commission des réparations, que l'Allemagne était défaillante. Officiellement les manquements allemands sont constatés le 9 janvier 1923.

Dès le 11 janvier les troupes françaises et belges occupèrent le bassin de la Ruhr. Le 13 janvier le gouvernement allemand faisait savoir qu'il suspendait complètement les livraisons en nature à la France et à la Belgique. Enfin le 26 janvier, la Commission des réparations constatait un manquement général de l'Allemagne dans l'exécution du traité de paix. En conséquence, elle remettait intégralement en vigueur l'état des paiements de Londres du 5 mai 1921. Cette occupation du territoire allemand se répercuta immédiatement sur la monnaie allemande. Ainsi le 2 janvier 1923 le mark était à 7.260 contre un dollar; le 11 janvier il tombait à 10.450 et le 31 du même mois il ne valait plus que 49.000 contre un dollar. Cette dépréciation énorme de la monnaie due à l'inflation a posé le problème de savoir si elle a été voulue ou non.

nous, qu'il contenait cette idée, nous croyons que le plan Dawes n'a réussi que parce qu'il était une adaptation du plan Bonar Law ».

Nombreuses voix au centre et à droite : « Et la Ruhr ? »

M. Ed. Herriot : « Nous avons donc le droit de dire qu'il eût été préférable de dégager du plan Bonar Law les idées qui se sont imposées plus tard dans le plan Dawes au lieu de s'engager dans l'opération de la Ruhr, qui a retardé et non hâté la solution ».

(Séance de la Chambre des députés du 13 juillet 1929.)

Il est difficile de répondre catégoriquement. A s'en tenir aux éléments apparents on peut penser que s'il y a eu intention, ce n'est qu'assez tardivement et pendant un temps assez court. Le 31 décembre 1922, la circulation fiduciaire avait augmenté considérablement par rapport au chiffre de la fin de 1918 (1), mais pas à tel point qu'on puisse voir là un indice certain d'inflation voulue. L'annulation de la dette intérieure à laquelle on est arrivé par ce moyen — encore fut-elle partielle — n'entraîna probablement pas dans la pensée des dirigeants allemands. M. Erzberger avait fait l'impossible pour arrêter cette inflation. Il se peut que par la suite, devant les avantages que l'inflation apportait au commerce, on l'ait considérée comme une méthode recommandable ; d'ailleurs elle satisfaisait la paresse des gouvernants. Pourtant la Reichsbank après l'occupation de la Ruhr fit des efforts désespérés pour conjurer la chute verticale du mark par des interventions énergiques sur le marché des changes.

L'histoire de l'occupation est trop connue pour qu'on y revienne. La résistance passive organisée par l'Allemagne se prolongeant, les premiers ministres français et belge se réunirent tantôt à Bruxelles, tantôt à Paris. M. Poincaré, comme M. Bonar Law, avait cru que l'Allemagne ne résisterait pas. La lutte tragique qui allait entraîner la ruine allemande et dans ce cas celle de la France aussi, tandis que l'Angleterre se tenait à l'écart et que les États-Unis considéraient l'action de la France comme un acte de violence contre un peuple impuissant, prit fin le 27 septembre 1923.

A la fin de 1923, la victoire de la France était complète, mais elle avait maintenant en face d'elle une débitrice ruinée industriellement, économiquement et financièrement. Quelles ont été les négociations pendant l'année 1923 ? Nous passerons très rapidement en marquant les principaux points.

(1) 290 %. Voir à ce sujet B. Nogaro, *La monnaie et les phénomènes monétaires contemporains*, p. 22 et 23, Paris, Giard, 1924.

Le 2 mai 1923, le gouvernement allemand adressa une note aux puissances alliées et aux États-Unis pour faire de nouvelles offres. L'Allemagne proposait de payer 30 milliards de marks-or en trois tranches qui seraient fournis par plusieurs emprunts internationaux et par des prestations en nature. Dans le cas où les Alliés trouveraient cette offre insuffisante, il pourrait être constitué un Comité international d'experts pour examiner la capacité de paiement de l'Allemagne, ainsi que le secrétaire d'Etat américain, M. Hugues, l'avait déjà proposé dans un discours du 22 décembre 1922. Réunis à *Bruxelles*, le 6 mai 1923, les premiers ministres français et belge écartèrent cette proposition. En juin de la même année, le gouvernement allemand fait de nouvelles propositions qui sont le prélude de la solution du plan Dawes. Sans préciser le chiffre global de sa dette, le gouvernement du Reich propose :

a) l'émission de 10 milliards de marks-or d'obligations de chemins de fer en première hypothèque et portant intérêt à 5 % à partir de 1^{er} juillet 1927. De ce chef, les prestations annuelles s'élevaient à 500 millions de marks-or ;

b) une autre émission de 10 milliards de marks-or également d'obligations garanties par une première hypothèque sur l'ensemble des actifs immobiliers des industries, des banques, etc. ;

c) 800 millions de marks-or seraient fournis par les droits de douanes et les taxes de consommation. La proposition allemande se terminant ainsi : « L'Allemagne reconnaît son obligation de payer. Le gouvernement allemand réitère sa demande de convoquer une Conférence afin de convenir de la meilleure voie à suivre pour réaliser cette obligation ».

Les deux propositions allemandes que nous venons de voir ressemblaient d'ailleurs beaucoup à des propositions élaborées par le gouvernement belge en même temps (juin 1923) et connues sous le nom de « *projet des Études belges* ». Ce projet ne chercha pas non plus à fixer le montant total de la dette allemande. Il dégage simplement le chiffre qui peut être fourni par l'Allemagne annuellement.

Il prévoyait 1 milliard de marks-or à provenir de l'affermage des chemins de fer du Reich à une Société d'exploitation, 1.530 millions de marks-or de recettes des monopoles de plusieurs denrées de consommation (tabac, bière, sucre, etc.), enfin 340 millions de marks-or sous forme de livraisons de charbon. Total des versements annuels de l'Allemagne : 2.870 millions de marks-or.

II

Pendant les mois de juillet, d'août et de septembre 1923, les Alliés discutent. Les gouvernements anglais et italien estiment que les propositions allemandes du 7 juin méritent l'attention. Par contre le gouvernement français est d'avis qu'aucune discussion n'est possible avant la fin de la résistance passive dans la Ruhr.

Le 20 juillet, le gouvernement britannique propose l'abandon de la résistance passive, la convocation d'un Comité d'experts indépendants chargés de fournir aux Alliés et à la Commission des réparations des renseignements sur la capacité de paiement de l'Allemagne et sur le mode de paiement des réparations. Les gouvernements français et belge répondent le 30 juillet en faisant observer que la dette de l'Allemagne ne pourrait être réduite que si, simultanément, les dettes interalliées étaient diminuées (1) ou bien si les régions dévastées recevaient un droit de priorité sur les versements allemands. Le 11 août, le gouvernement de Londres insiste : « La seule manière pratique d'envisager maintenant la question des dettes interalliées, c'est de se mettre d'accord en premier lieu sur le chiffre maximum

(1) La question des dettes interalliées allait prendre maintenant une autre phase, car après l'occupation de la Ruhr l'Angleterre négocia directement avec les États-Unis en envoyant une mission en Amérique. L'accord intervenu fut confirmé le 31 janvier 1923. C'est l'accord Mellon-Baldwin et le 15 juin 1923 le premier paiement de la dette britannique fut effectué à Washington.

que l'Allemagne peut payer raisonnablement aux Alliés ». Le 20 septembre a lieu à *Aix-les-Bains* l'entrevue Poincaré-Baldwin ; les deux chefs d'Etat se déclarent satisfaits et pleinement d'accord sur la question des réparations.

Le 26 septembre 1923 la résistance passive — M. Stresemann est arrivé au pouvoir — prend fin. Des pourparlers s'engagent entre la France et l'Allemagne au sujet des prestations en nature à fournir par le bassin de la Ruhr. Le 5 octobre dans la Conférence impériale de Londres lord Curzon déclarait : « Nous attendons les propositions de la France ». La France garde encore le silence, mais l'Angleterre est d'accord avec les Etats-Unis. Le 11 octobre le président Coolidge déclare s'en tenir à la proposition du secrétaire d'Etat Hugues, faite à *New-Haven* fin 1922, de la convocation d'un Comité d'experts. Le 25 octobre nouveau discours de M. Baldwin à *Portsmouth*. Enfin le 28 du même mois, à *Sampigny*, M. Poincaré adhère à une enquête sur la capacité de paiement « actuelle » de l'Allemagne.

Entre temps l'Allemagne procède à sa réforme monétaire, par l'ordonnance du 15 octobre 1923, sur l'institution et le fonctionnement d'une nouvelle monnaie, le rentenmark. Enfin le 30 novembre 1923, la Commission des réparations décidait de constituer deux comités d'experts (1). Le premier était chargé de rechercher suivant quel procédé pourrait être réalisé l'équilibre du budget et la stabilisation définitive de la monnaie allemande (2). Le second comité

(1) Depuis la fin du mois d'octobre le gouvernement allemand avait demandé, conformément à l'article 234 du traité de Versailles, de faire examiner la capacité de paiement du pays. Les effets de l'inflation et de la désorganisation financière étaient devenus trop marqués et toute la structure sociale et constitutionnelle allemande était menacée de désagrégation. Le 27 novembre le secrétaire d'Etat Fisher avait fait devant la Commission des réparations un tableau sombre de la situation du Reich.

(2) Le premier Comité était composé comme suit : **Etats-Unis** — Général Charles Dawes et Owen Young ; **Grande-Bretagne** — Sir Robert Kindersley et Sir Josiah Stamp ; **France** — J. Parpentier et Professeur Edgard Allix ; **Italie** — Dr Alberto Pirelli

était chargé de faire une enquête sur l'évasion des capitaux allemands et d'étudier les moyens propres à les rapatrier (1).

III

Avec la constitution de ces comités, nous arrivons à une phase entièrement nouvelle du problème des réparations. Jusqu'ici en effet, de 1919 à 1924, nous nous trouvons en présence d'une période extrêmement troublée. Toute solution économique est viciée par des considérations purement politiques ; les chiffres que l'on avait voulu appliquer à l'Allemagne, la « paix carthaginoise » comme disait M. Keynes, se révélant constamment inapplicables, nous assistons à une série continuelle d'ajustements et d'abattements au milieu d'une confusion des esprits générale, des discussions parmi les anciens alliés et même de solutions que personne ne considérerait sérieusement comme réalisables. Ainsi par exemple quand on reprochait, déjà pendant la Conférence de la Paix, à M. Lloyd George les clauses économiques et financières, il avait l'habitude de répondre que ces clauses n'avaient aucune importance ; elles étaient stipulées ainsi pour donner satisfaction à la foule et que tout ce qu'il tâchait de faire c'était d'insérer dans le traité quelques mots qui puissent servir à une révision prochaine (2). Après les chiffres astronomiques de

et Professeur Flora ; **Belgique** — E. Franqui et baron Houtard. Il se réunit à Paris le 14 janvier 1924 sous la présidence du général Dawes. Cette Commission fut appelée par la suite le « Comité Dawes » et son rapport est connu comme le « plan Dawes ».

(1) Le second Comité était composé de la manière suivante : Mac Kenna, **Angleterre** ; Robinson, **Etats-Unis** ; Laurent-Athalin, **France** ; Alberti, **Italie** et Jansen, **Belgique**. Il se réunit à Paris le 24 janvier 1924 sous la présidence de M. Mac Kenna.

(2) « *It is too soon to expect the peoples who have suffered so much to regain their sanity. What does it matter what is written in the treaty about german payments ? if it cannot be carried out, it will fall to the ground of its own weight. We have to give satis-*

MM. Lloyd George, Loucheur, Klotz, Doumer, etc., il était presque naturel qu'on considérât des chiffres encore très élevés comme insuffisants (1). Les divergences entre la France et l'Angleterre compliquaient singulièrement la situation et ceci devait être démontré au moment de l'occupation de la Ruhr (2). Tous les économistes étaient d'accord pour dire que rien ne pouvait être fait sans remettre sur pied les finances de l'Allemagne. Pour cela il fallait adopter un plan général et exécutable de réparations et pour rendre possible un plan général et exécutable de réparations il était nécessaire de détruire l'état des paiements de Londres de 1921.

C'est surtout l'attitude de la France qui, jusqu'à la fin de 1923, empêcha tout progrès dans cette voie. Dès lors l'occupation de la Ruhr devenait inévitable. Le plan Bonar

faction to the view of the multitude who have endured such frightful injuries. We will however insert in the treaty clauses which provide for the recurrent review of these provisions after a few years have passed. It is no good fretting about it now; we must let them all calm down. All I am trying to do now is to insert the machinery of revision in the text of the Treaty ». Cité par Winston Churchill dans son livre : *The world crisis : the aftermath*, p. 156 (Thornton Butterworth, London, 1929).

(1) Dans une lettre adressée, le 10 juin 1919, au Colonel House, M. A. Tardieu reprochait aux Américains de proposer à la France d'accepter 125 milliards pour les réparations (*La Paix*, par André Tardieu, ch. III, p. 135, Payot, Paris, 1921). — M. Loucheur — chose curieuse — avait donné son assentiment à cette proposition qui, si elle était acceptée, aurait fait gagner deux ans à l'histoire des réparations.

(2) Tandis que la France considérait le traité de Versailles comme juste et intangible, l'Angleterre aurait vu avec plaisir certaines atténuations, des clauses économiques notamment, pouvant favoriser ses intérêts commerciaux. Il est caractéristique de citer à cet égard les paroles suivantes de M. Philip Snowden, qui, le 16 février 1923, parlant à la Chambre des communes du « crime » du traité de Versailles, concluait : « *Je ne sais pas ce que l'Allemagne aurait fait si elle avait été victorieuse ; mais elle n'aurait pas pu imposer à ses ennemis une paix plus brutale, plus indéfendable, plus malhonnête, plus riche en moissons de haine que ne l'ont fait les Alliés* ».

Law rejeté par la France, on occupa la Ruhr (1). Est-ce cette occupation qui obligea l'Allemagne à payer ?

Certains l'ont soutenu en disant que sans cette contrainte l'Allemagne n'aurait pas eu la volonté de payer et, par conséquent, n'aurait pas accepté le plan Dawes (2). Il est certain que sans l'expédition de la Ruhr l'Allemagne aurait peut-être fait traîner ses engagements, mais il est aussi certain que, après cette aventure, la France accepta de réduire ses prétentions (3) (4). Pendant cinq ans, par une sorte de

(1) Est-ce que l'occupation de la Ruhr rapporta quelque chose à la France ? D'après M. Poincaré elle a produit un milliard cinq cents millions de francs (chiffre cité pendant l'audition de M. Poincaré devant les Commissions des finances et des affaires étrangères, le 25 juin 1929). Seulement il faut tenir compte des *pertes indirectes* occasionnées à la France par cette occupation. M. Tardieu évaluait ces pertes, à l'époque, à 3 milliards de francs rien que pour les achats de charbon effectués en Angleterre.

(2) C'est le général Dawes qui aurait dit « If France were not in the Ruhr we would not be here ». Cité par M. George Auld dans son livre : *The Dawes plan and the new economics* (London, William Heinemann Ltd, 1927), p. 110.

(3) Ainsi après l'occupation de la Ruhr la France accepta un plan qui réduisait, en fait sinon en droit, la dette de l'Allemagne à 45 milliards de marks-or environ. Elle accepta aussi, ce qu'elle n'admettait point auparavant, qu'on procédât à un examen de la capacité de paiement de l'Allemagne ; le plan Dawes est en effet basé sur cette notion de la capacité de paiement. Avant l'occupation de la Ruhr le gouvernement français se refusait, suivant les mots de M. Poincaré, à mettre les destinées de la France entre les mains d'experts financiers.

(4) Au cours de l'occupation et de sa résistance passive, l'Allemagne adressa des notes au gouvernement français, mais celui-ci — on a fait ce reproche à M. Poincaré — n'a pas voulu traiter en ce moment. C'est notamment M. Franck H. Simonds dans son *Histoire de l'Europe d'après guerre* (Payot, Paris, 1929), p. 157, qui prétend que le président du Conseil français a manqué l'occasion de monnayer l'occupation de ce bassin. M. Poincaré a répondu qu'il n'a pas voulu envisager cette hypothèse non loyale à l'égard des Alliés : « Avant d'occuper la Ruhr, j'avais expressément déclaré aux Chambres, et en même temps à l'Angleterre, à la Belgique, à l'Italie, que la France défendrait également les droits de tous les créanciers de l'Allemagne au titre des réparations. Je n'entendais pas non plus faire le jeu de l'Allemagne qui cher-

fatalité maudite, mais aussi par la force de l'opinion publique aveugle, on avait essayé de mettre sur pied le traité de Versailles, en fixant d'une manière définitive le montant total des obligations de réparations de l'Allemagne. Cette méthode n'était vraiment pas la meilleure. Comme le disait M. Briand (1), « il y a des cas où avec la meilleure volonté du monde, un homme à qui on remettrait un sac de charbon aurait de la peine à en tirer de la farine ».

Au lieu de chercher à fixer le montant total de la dette allemande par la Commission des réparations, il fallait d'abord attendre et aider l'assainissement des finances du Reich ; ensuite fixer provisoirement quelques annuités raisonnables en marquant de la façon la plus nette de quelle manière, c'est-à-dire au moyen de quelles ressources, devraient être effectués les versements annuels.

On objecte qu'il est facile de parler après les événements ; pourtant ces vérités si simples étaient mises en avant depuis longtemps par des esprits clairvoyants et, surtout, sans parti pris. Elles ne devaient être suivies qu'à partir de 1924, année d'application des rapports des deux Comités d'experts, constitués par la décision de la Commission des réparations du 30 décembre 1923.

chait, visiblement, à nous dissocier. J'ai jugé préférable de travailler à la préparation d'un règlement commun. C'est ainsi qu'a eu lieu l'expertise à laquelle le général Dawes a donné son nom ». *La Revue de Paris* du 1^{er} janvier 1930, p. 6.

(1) Séance de la Chambre des députés du 16 juillet 1929.

CHAPITRE II

DE PARIS A PARIS EN PASSANT PAR GENÈVE

SECTION A. — Le plan Dawes.

§ I

L'entrée en vigueur du plan Dawes.

§ II

Remarques sur le caractère du plan Dawes. L'influence de la politique sur le problème des réparations.

§ III

Lignes de force du plan Dawes. Redressement allemand, transferts, montants des paiements à effectuer. Composition des annuités du plan Dawes.

§ IV

Principes appliqués par les experts : équilibre budgétaire, assainissement monétaire, confiance. Le Comité des transferts et les exemples de l'Autriche, de la Hongrie et de la Bulgarie.

§ V

Exécution ponctuelle par l'Allemagne de ses engagements résultant du plan Dawes. L'œuvre du Comité des transferts. Le montant des paiements allemands de 1924 à 1929 et le rôle joué par les capitaux étrangers.

SECTION B. — Les discussions sur les transferts.

§ I

Aperçu général du débat sur les transferts.

§ II

Théories libérales ou de l'équilibre automatique et théories interventionnistes ou de l'équilibre dirigé. Les arguments respectifs.

Le duel Keynes-Rueff et les idées transactionnelles de M. Af-talion.

SECTION C. — Vers la solution « définitive » du problème
des réparations.

§ I

Raisons militant en faveur d'une révision du plan Dawes. Néces-sité d'une fixation définitive des réparations allemandes. Les positions des États créanciers. L'Angleterre et les prestations en nature.

§ II

Le suggestions de M. Parker Gilbert et les objections de M. Poin-caré. Le communiqué de Genève du 16 septembre 1928. L'ac-cord final pour la convocation d'un Comité d'experts. Partici-pation officieuse des États-Unis. Une date historique.

SECTION A

I

Les deux Comités d'experts siégèrent en permanence à Paris, sauf une interruption de quinze jours, au début de février 1924, pendant laquelle ils siégèrent à Berlin. Le 9 avril leurs rapports furent soumis à la Commission des réparations. C'est le rapport du premier Comité, dit Comité Dawes, qui a servi de base au règlement intervenu d'un commun accord entre les puissances créancières et l'Alle-magne après tant d'années de désaccord et de discussions stériles et infinies.

Plusieurs éléments importants, appartenant à des pro-jets ayant vu le jour avant la convocation des experts du Comité Dawes, ont été pris en considération par ces der-niers. Ainsi, par exemple, l'idée d'une garantie à fournir par l'industrie allemande pour une fraction des annuités. Dans son rapport du 7 juin 1923, le gouvernement allemand avait offert une hypothèque de premier rang, de dix milliards de marks-or pour l'ensemble de l'économie alle-

mande. De même le projet anglais, dit plan Bonar Law, contenait plusieurs indications qui ont été utilisées, ainsi que le projet des « Notes techniques belges » d'août 1923. L'ensemble des suggestions du premier Comité des experts pour l'exécution des réparations constitue ce qu'on appelle le **plan Dawes**.

Ce plan, communiqué le 11 avril 1924 à l'Allemagne, approuvé en principe par elle le 16 du même mois, était adopté par la Commission des réparations, le 17 avril 1924. Pour régler les détails de l'application du plan Dawes, il fut décidé que les représentants des Etats alliés et des Etats-Unis se réuniraient en conférence le 16 juillet à Londres. Dès le 9, le Premier ministre anglais de passage à Paris avait décidé avec le Premier français que le plan devait être mis en vigueur le plus rapidement possible. Le 16 juillet à la Conférence de *Londres* trois comités d'études furent constitués et, lorsque les travaux furent assez avancés, la délégation allemande fut invitée à se rendre à Londres. Elle y arriva le 5 août sous la direction de M. Marx, chancelier du Reich. La Conférence prit fin le 16 août et le protocole comportant l'adoption du plan Dawes a été signé le même jour par tous les gouvernements intéressés et par la Commission des réparations. La signature définitive eut lieu le 30 août 1924.

Dans l'intervalle, toutes les lois que l'Allemagne devait élaborer pour rendre le plan Dawes applicable furent rédigées et examinées ; elles furent votées en bloc le 29 août et promulguées le 30. Il n'est pas douteux que dans l'acceptation de l'Allemagne à payer, son admission à discuter librement à Londres parmi les Alliés a été pour beaucoup. Le 1^{er} septembre 1924 le premier exercice des réparations, nouveau style, commençait. Le 10 octobre, M. Perkins fut chargé par la Commission des réparations de surveiller l'exécution du plan Dawes et le 31 octobre M. Parker Gilbert prenait ses fonctions d'agent général des paiements de réparations.

II

Le plan Dawes inaugure une ère nouvelle dans la politique des réparations. On passe de la période de la coercition à la période de la collaboration. Les Alliés avaient constaté, avec la politique de violence, qu'ils ne pourraient pas obtenir grand'chose ; de l'autre côté les Allemands s'étaient convaincus que le non paiement était aussi funeste que l'inflation. Ainsi on passa *from the point of the sword to the point of the pen*.

Le plan Dawes est un compromis politique et en même temps une opinion d'un groupe d'experts. Ses dispositions ont été étudiées remarquablement par plusieurs auteurs (1). Nous nous bornerons par conséquent à les rappeler brièvement et dans la mesure nécessaire à la compréhension des événements qui s'ensuivent. Mais avant d'entrer dans l'examen succinct de ses clauses, il convient d'observer que la participation à ses travaux d'experts américains était un fait d'une importance considérable (2). Ensuite on peut remarquer qu'aucune des instructions données aux experts ne concernait expressément l'occupation de la Ruhr ou l'évaluation de la capacité de paie-

(1) Voir notamment : Alriq (Paul), *Le plan Dawes*. Thèse Paris, 1927 ; Gilbert (Parker), *The meaning of the Dawes plan*, dans *Foreign Affairs* (New-York), 1925-1926, vol. IV, p. 1 et suiv. ; Nonu (Mircea), *Le règlement des dettes interalliées et le plan Dawes*, Paris, Blanchard, t. I, 1929 ; Perreau, *Le plan Dawes*, Thèse Paris, 1928 ; Trotabas (Louis), *Le plan Dawes*, dans la *Revue du droit international* (de Lapradelle), janvier-mars 1928 ; Commission des Réparations XV. *Documents relatifs à l'application du plan du Comité des experts*, Paris, Alcan, 1925.

Le texte du rapport Dawes a été publié par Alcan, Paris, 1924 et aussi par l'*Europe Nouvelle*, année 1924, p. 537.

(2) La France pensait pouvoir mobiliser les 11 milliards d'obligations de chemins de fer et les 5 milliards d'obligations industrielles. Or pour toute mobilisation de la dette allemande le concours américain était nécessaire.

ment de l'Allemagne. En fait le plan Dawes est basé sur cette capacité de paiement (1). D'autre part le plan Dawes ne fixe pas la dette de réparations, il conserve dès le début un caractère provisoire (2).

Dernière constatation, qu'il faut toujours avoir en vue quand on examine le problème des réparations.

Cette phase de collaboration qui s'ouvre en 1924 coïncide avec l'orientation plus générale de la politique européenne vers les méthodes d'entente internationale et ce qu'on a appelé « l'esprit européen ». L'idéalisme avait fait faillite à Versailles ; c'est maintenant le nationalisme passionné qui fait faillite à son tour. Les relations internationales réagissent sur la politique des réparations et vice-versa. Locarno et Londres sont étroitement liées et ce sont des hommes nouveaux qui font suivre à l'Europe la route de la collaboration internationale (3), le seul chemin

(1) La capacité de paiement d'un Etat est la résultante très complexe de divers facteurs extrêmement difficiles à déterminer, dans l'ordre des relations de nation créancière à nation débitrice. Elle ne peut être approximativement évaluée que sous trois limites. D'abord la mesure des sommes qu'un pays peut prélever en monnaie nationale sur ses ressources, dans le cadre de son budget et sans compromettre son avenir. Ensuite la mesure des richesses qui peuvent être transférées à l'extérieur sans qu'elles puissent compromettre la stabilité de sa monnaie. Enfin elle est limitée par la mesure de richesse que la nation créditrice est susceptible de recevoir sous certaines formes, déterminées par les possibilités du débiteur. C'est ce qu'on a appelé la « *capacité d'absorption* ».

Dans le cas particulier de l'Allemagne, le problème se compliquait encore du fait de l'épuisement du Reich et par conséquent de l'échelonnement prolongé des paiements.

(2) Les experts ont laissé intentionnellement de côté la fixation du nombre des annuités que l'Allemagne avait à verser pour amortir sa dette envers les Alliés. En d'autres termes, le plan Dawes n'a pas abrogé les accords précédemment intervenus. Ainsi le protocole de Londres de mai 1921 fixant la dette allemande à 132 milliards de marks-or restait valable jusqu'à nouvel ordre.

(3) Herriot, Stresemann, MacDonald.

à suivre pour résoudre tous les problèmes d'après guerre, politiques et économiques.

III

Le trait saillant du plan Dawes, c'est la distinction très nette entre les paiements à effectuer par l'Allemagne et le transfert aux Alliés des sommes ainsi payées (1). Les paiements ne devaient en aucune manière compromettre l'équilibre budgétaire de la stabilité du mark.

Donc, première mesure : moratoire temporaire pendant les premières années en vue d'empêcher que la charge des réparations ne vienne entraver le redressement allemand.

Deuxième et radicale mesure : la clause de transfert. D'après cette clause, l'Allemagne était libérée vis-à-vis de ses créanciers lorsqu'elle avait versé en marks, à l'agent général des paiements des réparations à Berlin, les sommes prévues par le plan ; l'agent général ne devait transférer ces sommes aux Alliés que lorsque le transfert ne pouvait présenter aucun danger pour la tenue de la monnaie allemande. Pratiquement, pendant la durée d'application du plan Dawes, la clause de transfert n'a pas eu à jouer. Le Comité des transferts a joué un rôle particulièrement important, sous la présidence de l'agent général des paiements, au lendemain de la crise monétaire allemande et, croyons-nous, il était la *clé de voûte* du plan Dawes comme la Banque des règlements internationaux est la *cheville ouvrière* du plan Young. Ainsi a-t-on pu dire que cette dernière n'était autre chose que M. Parker Gilbert en société.

La première mesure recommandée par les experts était la création d'une nouvelle banque d'émission et la stabilisation du mark sur une base or effective. Pour réaliser ces deux premiers points l'Allemagne devait contracter

(1) Sur le problème des transferts, voir Partie I, ch. II, section B, § II et aussi Partie II, ch. II, section C.

un emprunt extérieur de 800 millions de marks. Cet emprunt tout en réalisant la stabilité monétaire allemande devait en outre permettre à l'Allemagne d'effectuer des réparations (1). Après un examen approfondi de la situation budgétaire de l'Allemagne, après avoir tenu compte aussi du principe d'après lequel le contribuable allemand ne devait pas être moins lourdement taxé que ceux des pays alliés, les experts du Comité Dawes ont fixé comme suit les sommes que le Reich aurait à verser chaque année (2) :

1924-25	1 milliard de marks-or.
1925-26	1.220 millions de marks-or.
1926-27	1.500 millions de marks-or.
1927-28	1.750 millions de marks-or.
1928-29 et suivantes.	2.500 millions de marks-or.

Toutefois l'annuité normale fixée à 2.500 millions de marks-or pourrait être augmentée à partir de l'exercice 1929-30, si la situation économique de l'Allemagne s'améliorait, amélioration qui serait évaluée suivant un indice de prospérité (3). Comment seraient couvertes ces sommes dont le Comité des transferts devait assurer le paiement ? Par quatre éléments :

a) une portion couverte par le budget (4) qui, dans les années normales, devait atteindre 1.250 millions de marks-

(1) Cet emprunt fut émis en octobre 1924, sous forme d'obligations du gouvernement allemand 7 %, amortissable en 25 ans et au plus tard le 15 octobre 1925.

(2) L'annuité s'entendant pour la période 1^{er} septembre-21 août de l'année suivante.

(3) Établi d'après le montant de recettes budgétaires, du commerce extérieur, du trafic par voie ferrée, de la consommation du charbon, sucre, alcool, tabac, bois et du mouvement de la population.

(4) La contribution budgétaire normale de 1.250 millions de marks-or était gagée par le produit des douanes et des impôts sur le sucre, le tabac et la bière. Ces sources de revenu étaient contrôlées par un commissaire nommé par la Commission des réparations.

or (1) et qui était susceptible d'augmentation, par le jeu de l'indice de prospérité ;

b) une portion couverte par l'impôt sur les transports, soit 290 millions de marks-or (2) ;

c) une portion couverte par l'industrie, c'est-à-dire l'intérêt et l'amortissement des obligations industrielles allemandes (3), soit 300 millions de marks-or (4) ;

d) une portion couverte par les chemins de fer, c'est-à-dire l'intérêt et l'amortissement des obligations des chemins de fer allemands (5), soit 660 millions de marks-or (6) (7).

(1) *Année* 1924-25 : rien.

1925-26 : 250 millions.

1926-27 : 410 millions.

1927-28 : 500 millions.

1928-29 : 1.250 millions.

(2) *Année* 1924-25 : zéro.

1925-26 : 250 millions.

1926 et suivantes : 290 millions de marks-or.

(3) La participation de l'industrie allemande était représentée par 5 milliards d'obligations portant intérêt à 6 %, dont 1 % pour l'amortissement. La charge annuelle de l'industrie était ainsi de 300 millions de marks-or.

(4) *Année* 1924-25 : zéro.

1925-26 : 125 millions de marks-or.

1926-27 : 250 millions.

1927-28 et suivantes : 300 millions.

(5) La Compagnie des chemins de fer du Reich participait pour 11 milliards d'obligations qui étaient remises à un trustee, portant intérêt à 5 % et 1 % d'amortissement, ainsi sa charge annuelle était de 660 millions de marks-or. Un commissaire désigné par la Commission des réparations exerçait un contrôle sur les recettes de la Compagnie et assurait le paiement régulier de l'intérêt des obligations.

(6) *Année* 1924-25 : 200 millions.

1925-26 : 595 millions.

1926-27 : 550 millions.

1927-28 et suivantes : 660 millions de marks-or.

(7) Les charges imposées aux chemins de fer et à l'industrie étaient limitées. En effet les 960 millions de marks-or versés annuellement par les chemins de fer et l'industrie représentaient

La répartition des sommes versées par l'Allemagne n'était pas touchée par le plan Dawes. En principe elle continuait à se faire suivant les pourcentages fixés à Spa (1). Nous avons dit en principe, parce que, aux termes de l'accord signé à Paris, en janvier 1925, certaines créances jouissaient d'un privilège et étaient payées avant toute répartition.

Ces créances étaient le service de l'emprunt extérieur allemand 1924-1949, les frais des commissions et organismes de contrôle d'exécution du plan Dawes, le remboursement des années d'occupation et les frais courants des années d'occupation jusqu'à la fin de cette dernière. Le surplus était réparti entre les Alliés avec cette différence, par rapport aux pourcentages de Spa : Les États-Unis prélevaient, par priorité, 45 millions de marks-or au titre des réparations.

IV

En appliquant des principes sains d'économie politique et des chiffres de versements modestes pendant les premières années, les experts du plan Dawes ont réussi pleinement dans leur tâche. Au lieu d'affaiblir l'Allemagne comme on l'avait fait jusqu'alors, ils l'ont fortifiée en pensant à la solidarité qui unit créanciers et débiteurs. Budget allégé pendant deux ans, stabilisation et réforme monétaire, confiance, voilà trois principes essentiels. Aucun équilibre

l'intérêt à 5 % et l'amortissement à 1 %, à partir du 1^{er} septembre 1927, sur 16 milliards de marks-or. Le calcul indique que cette somme serait amortie en 36 ans, c'est-à-dire en 1963. Par conséquent, à partir de cette année la Compagnie des chemins de fer du Reich et l'industrie allemande seraient libérées. Donc l'annuité standard de 2.500 millions de marks-or devait être supportée intégralement, à partir de cette année-là, par le budget du Reich et l'impôt sur les transports. Le plan Young a mis fin à toutes ces questions.

(1) Voir chapitre premier, section A, § II.

budgetaire n'est possible avec un étalon de valeurs subissant des fluctuations constantes. Avec un budget en déficit continu la monnaie est exposée aux dangers de l'inflation et par là à une dépréciation sur le marché des changes qui se traduit par une hausse des devises étrangères, cette dernière entraînant une hausse des prix intérieurs, qui à son tour amène une nouvelle inflation.

Cercle vicieux dont l'Allemagne subit les méfaits et d'où on ne peut sortir que par l'application des principes simples et connus, trop connus pour qu'il soit nécessaire de les répéter. Seulement ces principes élémentaires de la science économique doivent être accompagnés de la confiance dans la valeur de la monnaie, élément démontré parfois prépondérant. Cette confiance est basée sur la solidité des finances publiques, sur la force de crédit de la banque d'émission et sur les habitudes de travail et d'épargne du pays où la monnaie circule. Les suggestions du Comité, présidé par le général Dawes, étaient inspirées par ces principes, découlant pour la plupart du bon sens et de l'expérience. Les précautions prises pour que le plan soit solide allèrent même plus loin, car tout en maintenant les prestations en nature, parce qu'elles ne nécessitent aucun transfert de capitaux, on institua le *Comité des transferts*, appelé à donner son avis sur les achats de monnaies étrangères destinées au paiement des réparations en espèces.

Ce Comité des transferts ne paraissait pas, de l'avis de beaucoup de techniciens, un organisme indispensable à la stabilité d'une monnaie dont la valeur serait surtout garantie par des réserves d'or ou de devises-or et dont l'émission ne serait jamais employée aux besoins du Trésor. Il est vrai qu'en ce moment-là on devait éviter à tout prix la dépréciation d'une monnaie qui, ce faisant, allait faire crouler tout l'édifice, ruiner le nouveau débiteur et créancier et qui ne pouvait inspirer confiance qu'après une expérience de quelques années. D'autre part, en 1924, l'avenir économique de l'Allemagne était sombre et l'économie du Reich ne s'adapterait que progressivement à la nouvelle unité monétaire. Avant d'imposer au débiteur le versement

des annuités *standard*, il convenait de l'aider à fonder une nouvelle banque d'émission et de lui donner le temps de restaurer ses finances. Le Reich devait tout d'abord contracter un emprunt extérieur pour s'assurer des réserves de change indispensables à la stabilité de sa monnaie. Or moins les transferts de capitaux seraient élevés, en ce qui touche les paiements de réparations, et plus fortes seraient naturellement les garanties données aux souscripteurs de cet emprunt.

C'est pour ce motif que les paiements des dettes de guerre de l'Autriche avaient été suspendus pendant vingt ans (1), c'est-à-dire pratiquement annulés.

De même l'emprunt extérieur de la Hongrie, destiné au même but de stabilisation monétaire, n'eut pas été émis avant que les pays créanciers aient renoncé aux transferts (2) de capitaux pouvant résulter des versements de réparations en espèces. Le président de la Banque de Hongrie était chargé d'une fonction semblable à celle du Comité des transferts (3), c'est-à-dire protéger le change hongrois d'une dépréciation éventuelle résultant des versements de réparations hongroises.

Pour la Bulgarie aussi on a établi une clause de transfert à propos de la conclusion d'un emprunt extérieur pour l'établissement de ses réfugiés. On voulait donner aux souscripteurs de l'emprunt l'assurance que les finances publiques de la Bulgarie ne seraient pas ruinées par les paiements des réparations, en instituant un comité de transferts analogue à celui institué par le plan Dawes (4).

(1) Décision de la Commission des réparations du 20 février 1923.

(2) Décision de la Commission des réparations du 21 février 1924 et décision de la S. D. N. dans son plan de reconstruction financière de la Hongrie.

(3) Avec cette différence : tandis que les décisions de M. Parker Gilbert, président du Comité des transferts pour les réparations allemandes, étaient pour ainsi dire souveraines, les décisions du président de la Banque de Hongrie sont sujettes à appel devant un arbitre nommé par la S. D. N.

(4) Rapport à la S. D. N. du 9 juin 1926, par la Commission

Toutes ces clauses de transfert ont certes leur utilité, surtout au moment où elles ont été stipulées. Pour l'Allemagne en particulier, une fois son assainissement monétaire accompli, ses finances remises en ordre, son crédit restauré, cette clause de transfert avait-elle quelque utilité ?

Avant d'émettre une opinion, voyons comment le Comité des transferts a opéré et par quelles ressources l'Allemagne a pu faire face à ses engagements.

V

Suivant les rapports de M. Parker Gilbert, agent général des paiements de réparations et président du Comité des transferts pendant les années d'application du plan Dawes, en dépit de certaines difficultés d'ordre financier et monétaire avec lesquelles le Reich s'est trouvé aux prises, l'Allemagne a exécuté normalement ses engagements. L'agent des paiements indique que « l'Allemagne a effectué loyalement et avec ponctualité les paiements auxquels elle était tenue aux termes du plan ». Les livraisons et les paiements au profit des puissances créancières ont été faits régulièrement en quantité de plus en plus grande sous les auspices du Comité des transferts « sans compromettre la stabilité de la monnaie allemande ». Retraçant l'œuvre du Comité des transferts, le rapport de l'agent général des paiements sur la cinquième annuité rappelle cette tendance, c'est-à-dire la tendance selon laquelle une proportion de plus en plus grande de l'annuité est transférée en monnaies étrangères (1). Le tableau suivant qui donne,

financière et décision de la Commission des réparations du 28 juillet 1926. Le Comité des transferts devait avoir un membre de nationalité américaine ou d'un Etat ayant gardé la neutralité pendant la guerre, un autre nommé par les trustees de l'emprunt et le troisième par la Commission des réparations.

(1) Les paiements en reichsmarks s'effectuent à l'intérieur de l'Allemagne pour les livraisons en nature et seuls les paiements en monnaies étrangères donnent lieu aux transferts.

pour chacune des annuités, les pourcentages des paiements effectués en monnaies étrangères et en reichsmarks, montre nettement cette tendance :

	Transferts en monnaies étrangères	Paiements en reichsmarks
<i>Première annuité</i>	30,37 %	69,63 %
<i>Deuxième annuité</i>	35,35 %	64,65 %
<i>Troisième annuité</i>	49,45 %	50,55 %
<i>Quatrième annuité</i>	54,23 %	45,77 %
<i>Cinquième annuité</i>	57,85 %	42,15 %

Pour les transferts en espèces (1) plus particulièrement, suivant toujours le rapport de l'agent général des paiements pour la cinquième année, le Comité des transferts continue de suivre une politique d'accumulation des devises étrangères nécessaires aux transferts en espèces, ainsi que le prévoit le plan, au moyen de programmes réguliers d'achats dans la mesure où « de l'avis du Comité des transferts, le marché des changes le permettra sans risque pour la stabilité de la monnaie allemande ». Voici maintenant le tableau des versements effectués :

		en millions de marks
<i>Première annuité</i>	1924-25	937
<i>Deuxième annuité</i>	1925-26	1.175
<i>Troisième annuité</i>	1926-27	1.382
<i>Quatrième annuité</i>	1927-28	1.750
<i>Cinquième annuité</i>	1928-29	2.452

La différence entre le montant des sommes versées et le montant de l'annuité correspondante provient des soldes reportés sur l'année suivante aux fonds disponibles et du

(1) L'expression *transferts en espèces* désigne les transferts en monnaie étrangère que le Comité des transferts faisait de temps à autre aux puissances créancières, après conversion de monnaie allemande, par opposition aux autres paiements rentrant dans la catégorie générale des transferts en monnaies étrangères, qui étaient effectués notamment pour le service de l'emprunt extérieur allemand, pour les frais des commissions inter-alliées en règlement des *Reparations Recovery Act* anglais et français et pour financer les livraisons faites aux États-Unis en vertu d'accords spéciaux.

bénéfice d'intérêts perçus ainsi que du bénéfice sur le change. Les garanties d'exécution étaient extrêmement satisfaisantes. Les revenus servant de gage aux paiements laissaient une marge de plus de 100 % de la contribution budgétaire normale de 1.250 millions⁽¹⁾ et une aussi large marge en ce qui concerne la Banque pour les obligations industrielles et la Compagnie des chemins de fer du Reich. Ainsi au moment où on allait mettre en question pour une fois encore le problème des réparations, l'Allemagne paraissait pouvoir accomplir sans grande difficulté ses engagements, mais pourrait-elle le faire longtemps encore sous l'annuité standard de 2.500 millions de reichsmarks et l'augmentation pouvant résulter de l'indice de prospérité ?

On peut répondre affirmativement ou négativement, mais il y aura toujours, dans l'un ou dans l'autre cas, une certaine dose d'arbitraire.

Plusieurs économistes, appartenant aux puissances créancières, ont soutenu une opinion très optimiste, peut-être trop.

Naturellement du côté de la puissance débitrice on a émis un avis diamétralement opposé.

Peu importe. Ce qu'on ne peut pas contester, c'est que l'Allemagne, de 1924 à 1929, n'avait pu faire face à ses engagements que grâce, en grande partie, aux investissements américains sur son marché. Voici quelques chiffres fournis par le Dr Pfizner dans *Die Bank* de novembre 1928 :

1924-25	1.411.000.000	<i>de reichsmarks.</i>
1925-26	1.908.000.000	—
1926-27	1.271.000.000	—
1927-28	1.868.000.000	—

Total pour ces quatre années :

6.458 millions de reichsmarks.

(1) Si des limitations de dépenses se réalisaient, malgré la réduction des impôts, le budget aurait une base vraiment solide d'équilibre. Dans son quatrième rapport 1927-28, l'agent général des paiements concluait : « Aucune question ne peut raisonnable-

Ce chiffre est supérieur au total des versements allemands effectués pendant la même période. En plus, il faudrait évaluer les achats de valeurs allemandes faits par des étrangers et les emprunts à court terme contractés sous la forme de dépôts en banque (1). Cette attraction que l'Allemagne exerça sur les capitaux du Nouveau Monde ne saurait se maintenir indéfiniment, ni croître selon ses besoins, surtout si l'on pense qu'avec le plan Dawes les obligations de l'Allemagne étaient indéfinies et faisaient peser sur son économie une menace incommensurable. Seule la clause des transferts était un élément de sécurité et une mesure de protection efficace et d'effet psychologique salubre ; or voici qu'on commençait à envisager sa suppression en donnant en échange à l'Allemagne un chiffre définitif de ses obligations et une liberté plus grande. Ici il faut que nous disions quelques mots sur la question des transferts.

SECTION B

I

Cette question des transferts, qui a rebondi au moment où l'on parla d'une fixation définitive des obligations du Reich, a été l'objet de polémiques passionnées. Nous n'avons pas la prétention de l'approfondir ; néanmoins, comme le plan Young maintient pour une partie des annuités allemandes une possibilité de moratoire, malgré la suppression du Comité des transferts, et la Banque des règlements internationaux veille au transfert des sommes représentant

ment se poser, à la lumière de l'expérience pratique acquise jusqu'à présent, au sujet de la capacité, pour le budget du Reich, de fournir le montant total de sa contribution normale en vertu du plan ».

(1) Il est vrai, par contre, que pendant la même période des capitaux allemands furent placés à l'étranger.

le paiement des réparations, nous ne pouvons pas la passer sous silence.

L'idée de transferts, juste dans son principe, a été exagérée par certains de ses défenseurs, tandis que d'autres allaient jusqu'à parler d'une mythologie des réparations. En 1928, au moment de la révision du plan Dawes, les opinions les plus contradictoires étaient soutenues. Il est inutile de maintenir une telle clause, disaient les uns, car le Comité chargé de son application n'a aucun contrôle sur les exportations des capitaux allemands autres que celles qui résultent des versements en espèces destinés aux réparations. Les sociétés financières et industrielles peuvent contracter au dehors toutes les dettes que bon leur semble et en payer les intérêts comme il leur plaît, sans que le Comité des transferts en soit averti. Si donc l'économie allemande se procure des crédits extérieurs et par cela même améliore sa balance des comptes, c'est parce que ses fournisseurs de capitaux ont confiance. La clause des transferts n'offrirait aucun intérêt à l'Allemagne et même elle pourrait lui causer des embarras (1).

Mais non, il faut la conserver — disaient les autres — car elle protège, outre les intérêts de l'Allemagne, deux autres sortes d'intérêts. D'abord les prêteurs étrangers, car cette clause signifie que leurs intérêts ont la priorité. Le

(1) « Supposons que le Comité des transferts siégeant à Berlin s'oppose aux versements en espèces du solde des réparations non acquittées en nature ; l'Allemagne serait alors la première victime du contrôle qu'on a tenu à lui imposer dans son propre intérêt. Les Français, les Américains et les Anglais qui possèdent des titres allemands s'empresseraient de les jeter sur le marché des valeurs mobilières et en provoqueraient ainsi la baisse continue ; les banques étrangères, qui ont déposé dans les banques allemandes des avoirs considérables, s'alarmeraient à leur tour et retireraient tout de suite leurs dépôts à vue. La crise de confiance qui se déchaînerait mettrait de nouveau en péril l'économie du Reich et les précautions prises pour éviter la chute du mark ne serviraient qu'à la précipiter ». Lachapelle, dans la *Revue politique et parlementaire* du 10 février 1929, p. 213.

paiement des réparations ne peut s'effectuer qu'autant que ces paiements ne compromettent pas tous les autres paiements basés sur une valeur de change au pair (1). En second lieu, la clause des transferts protège les industriels anglais, français et italiens contre la concurrence allemande. Suivant le plan Dawes l'Allemagne doit payer une somme équivalente au bénéfice *naturel* de sa balance commerciale. Ses créanciers ne peuvent obtenir d'elle davantage, à moins de donner un stimulant spécial à l'exportation allemande, soit en la contraignant à une baisse forcée des salaires, soit en absorbant d'importantes livraisons en nature, soit en lui offrant une préférence. Bref, le plan Dawes donne à l'industrie alliée l'assurance qu'on ne se servirait pas de moyens artificiels pouvant obliger l'industrie allemande à concurrencer la leur plus intensément.

Le gouvernement allemand ne s'opposait pas *a priori* à l'idée de la suppression de la clause de transfert, mais cette attitude devait être, bien entendu, compensée par d'autres concessions. La clause de transfert signifie que son obligation se borne à effectuer des paiements en reichsmarks. Que ces reichsmarks puissent ou non être transférés à ses créanciers peu lui importe, car ce sont ces derniers qui ont la responsabilité de la stabilité de la monnaie allemande ; lui, du moment qu'il a versé à l'agent général des paiements les annuités convenues, en sa monnaie nationale, est acquitté de toute obligation envers les États créanciers (2).

(1) « Si M. Owen Young pressait l'Allemagne de renoncer à la clause de transfert, les Américains qui ont prêté de l'argent à l'Allemagne verraient leurs investissements compromis par la possibilité d'une chute du mark sur le marché des changes. En outre il deviendrait beaucoup plus difficile à l'Allemagne de continuer à trouver des capitaux étrangers ». Keynes, dans *l'Europe Nouvelle*, année 1929, p. 534.

(2) Il convient de rappeler le mécanisme du plan Dawes à ce sujet : si le marché des changes ne permettait pas le transfert de tout ou partie des paiements sans risque pour la stabilité du reichsmark, le Comité des transferts devait conserver les verse-

Le mémorandum de M. Schacht à la Conférence de Paris de 1929 proposait en échange d'une renonciation à la clause de transfert des concessions énormes de la part des Alliés. De son côté le gouvernement français désirait ardemment la suppression de la clause de transfert qui permettait difficilement de mobiliser les obligations allemandes parce qu'elle comportait un risque relativement aux versements allemands, risque dont chaque détenteur de capitaux tiendrait compte. Ces considérations pour ainsi dire pratiques ont abouti à faire adopter une solution moyenne que nous examinons plus loin (1). Maintenant examinons brièvement les diverses théories qui ont été émises pour défendre la conception d'une surveillance des transferts et les théories adverses.

II

Les théories des transferts peuvent être classées en deux groupes. Celles qui préconisent la *liberté complète* et découlent de la théorie classique du commerce international, mise en lumière par Ricardo (2) et développée par

ments du Reich en dépôt à la Reichsbank, jusqu'à concurrence de 2 milliards et en placer la partie qu'il jugerait raisonnable en obligations, ou autres formes de prêts. Lorsque l'accumulation des fonds non transférables aurait atteint le chiffre de 5 milliards, les versements budgétaires de l'Allemagne qui alimenteraient la Caisse des réparations seraient réduits pendant le temps où les conditions du marché allemand l'exigeraient, pour reprendre seulement lorsque les transferts redeviendraient possibles. Le plan Dawes prévoyait en outre des dispositions spéciales destinées à faire face « à des manœuvres financières concertées en vue d'entraver les transferts, soit de la part du gouvernement, soit de la part de groupes quelconques », comme par exemple l'accumulation des fonds en Allemagne sans limites au compte des créanciers et leur utilisation à l'achat de biens allemands, sans aucune restriction. On sait que ce mécanisme si souple n'a jamais joué.

(1) Voir Partie II, chap. II, § II.

(2) Ricardo parle de la balance du commerce, mais vise en réalité la balance des comptes.

Stuart Mill, et celles qui rejettent en partie cette théorie de l'automatisme et préconisent tout un *ensemble de réglementation*.

La théorie classique de l'économie politique peut se résumer ainsi : la balance des dettes et des créances extérieures d'un pays s'établit d'elle-même sous la pression des phénomènes économiques. Lorsque la balance des comptes devient débitrice, on fait face à ce surplus de paiements envers l'étranger en se procurant sur le marché des changes les devises nécessaires à ce paiement. Cette demande qui est due à la disproportion entre les dettes et les créances extérieures du pays déterminé provoque une sortie d'or. La monnaie nationale se raréfie et les prix baissent chez le débiteur. Par contre dans le pays créancier la monnaie devient abondante et les prix montent. La baisse des prix provoque des exportations, car les acheteurs étrangers y sont attirés. Ainsi se crée un mouvement de marchandises vers le pays où les prix ont monté, créant une prime à l'importation. Grâce à ce mouvement supplémentaire de marchandises, l'équilibre de la balance des comptes du pays débiteur se rétablit (1). Cet équilibre subsistera tant que les conditions dans lesquelles il s'est réalisé ne

(1) Ce mécanisme ricardien ne peut évidemment pas jouer de la même façon de nos jours. Tout d'abord parce que le solde actif ou passif d'une balance des comptes peut être réglé pendant longtemps sans exportations ou sans importations d'or, par des envois de valeurs mobilières qui n'ont point la même influence sur les prix, comme celle de l'or, au point de déclancher le mécanisme ricardien et de rétablir automatiquement l'équilibre de la balance des comptes. Ensuite, avec la prodigieuse organisation actuelle de billets de banque, de dépôts et de crédits en banque, une exportation d'or n'entraîne pas nécessairement une diminution équivalente de la circulation monétaire et en conséquence n'influe pas immédiatement sur les prix (V. p. ex. Ansiaux, *Principes de la politique régulatrice des changes*, p. 36). Quant à l'influence du taux de l'escompte sur le rétablissement automatique de la balance des comptes, elle est très discutable (V. Ansiaux, p. 64).

seront pas modifiées (1). Cette théorie se présente sous plusieurs variantes (2).

Quant à l'influence du change sur le commerce extérieur, il n'y a pas d'accord entre les divers auteurs. L'équilibre de la balance des comptes se réalise inévitablement, disent les uns ; l'influence du change sur le commerce extérieur est directe.

Non, il y a des obstacles plus ou moins grands à cette influence du change, disent les autres. L'équivalence des prix ne serait qu'une tendance dont la réalisation pourrait être retardée pendant très longtemps (3) ; il faut tenir compte non seulement des facteurs quantitatifs, mais aussi des facteurs qualitatifs et aussi du facteur psychologique (4).

Les partisans d'une surveillance des transferts s'opposent à cette conception classique. Il est vrai, disent-ils, qu'elle a

(1) De cette façon les métaux précieux ne sont pas répartis au hasard dans le monde. V. le développement de cette théorie célèbre dans Ricardo, *Principes d'économie politique*, 1847, traduction Fonteyrand, p. 109.

Cette théorie classique est conforme à l'équation des échanges $MV + M'V' = P Q$ d'après laquelle, lorsque la quantité M de monnaie en circulation dans un pays augmente ou diminue, sans que la masse des transactions se modifie, les prix P augmentent ou diminuent nécessairement. V. Irving Fisher, *The purchasing power of money* (New-York, Mac Millan, 1918).

(2) Le mécanisme d'ajustement serait beaucoup plus complexe (V. Jacob Viner in *American Economic Review*, vol. 16, n° 1, supplément mars 1926) et se résumerait ainsi : variation des changes, mouvement d'or, changement du niveau des prix. Quant au problème de l'adaptation de cette théorie en période de circulation non métallique, on a voulu expliquer le rétablissement de la balance des comptes par la théorie de la parité des pouvoirs d'achat. V. à ce sujet Cassel, *La monnaie et le change après 1914* (dans la traduction française de La Chapelle, Paris, 1923), p. 159 et suiv.

(3) Par exemple parce que les nations menacées du surcroît d'exportations élèvent des barrières douanières.

(4) Sur toutes ces questions voir Aftalion, *Monnaie, prix et changes*, Paris, Sirey, 1927.

été confirmée avant la guerre, d'une façon presque incontestable, si on observe les résultats du commerce entre les grandes nations et l'équilibre des échanges extérieurs et on n'a jamais eu besoin de recourir à un comité quelconque pour les transferts.

Mais cette abstention en elle-même n'est pas suffisante pour déclarer comme un principe immuable que la balance des échanges extérieurs s'établit toute seule, en vertu d'un équilibre spontané qui préside au jeu de ces échanges et sans inconvénients. Quand on considère le commerce extérieur, on constate un équilibre mécaniquement, pour ainsi dire, stable. La disproportion entre les prix intérieurs et les prix extérieurs, découlant du déséquilibre momentané entre les importations et les exportations, se rétablit et si l'on prend un long espace de temps, la balance des comptes se fait à zéro, mais cela suppose les différences *momentanées* de la balance et aussi pas assez fortes pour empêcher le jeu normal de la production et des échanges intérieurs dans un pays donné. Quand il s'agit d'un déséquilibre prolongé et résultant, comme c'est le cas de l'Allemagne, d'une forte dette envers l'étranger, il en va tout autrement.

C'est surtout M. Keynes qui soutient cette opinion contre les théories automatiques, admirablement exposées par M. Rueff.

Plusieurs variantes de ces deux théories opposées ont été développées par d'autres auteurs et tous les arguments ont été mis en avant, avec chiffres à l'appui et de ces mêmes chiffres les différents auteurs tirent des conclusions parfois complètement opposées, de sorte qu'on ne peut ne pas admirer l'ingéniosité d'esprit de ces auteurs et ne pas penser à la relativité des doctrines économiques. Ces discussions transportées du domaine théorique au domaine de la réalité prennent une grande importance étant donné qu'à part les réparations de la Bulgarie et de la Hongrie, une partie des réparations allemandes est encore soumise à ce régime de la réglementation et peut bénéficier d'un moratoire.

En laissant de côté les autres auteurs (1), prenons M. Keynes (2) et M. Rueff (3) et voyons succinctement leurs argu-

(1) Voici une bibliographie sommaire sur la question des transferts par ordre alphabétique : Anderson (B. M.), *Procedure in paying the german indemnity* in *Chase Economic Bulletin*, n° du 20 avril 1921. V. aussi les n°s des 28 avril 1924 et 8 avril 1927 ; Auld (George), *The Dawes plan and the new economics*, William Heinemann Ltd, Londres, 1927.

Angell (James), *Reparation and the Cash transfer problem*, in *Political Science Quarterly*, vol. XLI, n° 3.

Descamps (Jules), *Le problème des transferts*, dans la *Revue de Paris* du 1^{er} août 1924 ; Demejan (René), *Réflexions en marge de la question des transferts*, dans la *Revue politique et parlementaire* du 10 décembre 1928. V. aussi une réponse à M. Rueff dans la même *Revue* du 10 mars 1929.

De Murville (Maurice Couvé), *Le problème des transferts*, Paris, Rousseau, 1928.

Gideonse (Harry), *Transfert des réparations et le plan Dawes*, Lausanne, Payot, 1928.

Graham (Frank), *Germany's capacity to pay*, in *American Economic Review*, June 1925.

Jaudel (Pierre), *Les paiements internationaux*, thèse Paris, 1930.

Liesse (André), articles divers dans l'*Economiste français*, notamment 6 juillet, 1^{er} et 9 août 1924.

Lewandowski (Maurice), *La question des transferts*, *Revue des Deux Mondes*, 15 juillet 1925.

Long (Robert Crozier), *The mythology of Reparations*, London, Duckworth, 1928.

Minost (E.), *L'organisation des transferts*, *L'Europe Nouvelle* du 2 mars 1929.

Moulton (Harold D.), *The reparation plan*, New-York, Mac Millan, 1924.

Stamp (Sir Josiah), *Le problème des transferts*, *Revue politique et parlementaire*, 10 juillet 1925.

Williams (Sir John Fisher), *Quelques aspects juridiques des transferts contractuels de richesse entre Etats*, *Recueil des Cours de l'Académie du droit international* (tome XVI).

(2) John Maynard Keynes, *The German transfer problem*, in *The Economic Journal*, March 1929.

(3) Jacques Rueff, *Une erreur économique : l'organisation des transferts*, Paris, Doin, 1928 ; *Les idées de M. Keynes et l'organisation des transferts*, dans la *Revue d'économie politique*, juillet-août 1929.

ments. L'économiste anglais ne nie pas l'existence des phénomènes qui tendent à maintenir l'équilibre de la balance des dettes et des créances extérieures, mais il croit que ces phénomènes ne sauraient en réalité vaincre les résistances qui s'opposent au rétablissement de cet équilibre. Dans le cas d'un déséquilibre profond, provenant surtout du paiement d'une dette de caractère politique, il n'y aura que *tendance* vers le rétablissement de l'équilibre de la balance des comptes, tendance qui ne peut être efficace qu'à condition de modifier des situations existantes et spécialement de provoquer dans les courants commerciaux un changement radical. Une matière économique, dit-il, ne présente pas une fluidité suffisante pour obéir promptement aux nécessités de l'équilibre de la balance des comptes (1) lorsque les conditions de cet équilibre sont brusquement modifiées. Il n'est pas vrai que la balance d'une nation est toujours équilibrée par les phénomènes de change et de prix et que lorsque les éléments invisibles de la balance des comptes subissent une variation considérable, la balance du commerce subit une variation en sens contraire. Il y a bel et bien un problème de transfert qui se pose, proportionné à la situation du moment, et il faut adapter les transferts effectifs aux possibilités de transfert du moment (2).

Quant à M. Rueff, il développe amplement la théorie classique que nous avons déjà vue et il cite à cet égard un exemple caractéristique (3).

(1) Appliquer, dit-il, la théorie des liquides —* comme le fait M. Rueff — à ce qui est une matière sinon solide du moins pâteuse, avec de fortes résistances internes, est une erreur. « In the case of german reparation we are trying to fix the volume of foreign remittance and complete the balance of trade to adjust itself thereto. Those who see no difficulty in this ... are applying the theory of liquids to what is, if not a solid at least a sticky mass with strong internal resistances... » Keynes, *op. cit.*, p. 6.

(2) Cette conception conduit dans la réalité à une économie organisée.

(3) De 1914 à 1919, la France avait une balance commerciale déficitaire de plusieurs milliards par an, mais sa balance des

A son tour M. Aftalion (1) prit part au débat en indiquant que les thèses adverses étaient excessives. Il condamne la thèse du retour automatique à l'équilibre, dans sa teneur courante, comme n'étant pas confirmée par les faits. Toutefois comme il y a tendance certaine au retour à l'équilibre, il faut chercher à expliquer cette tendance par un autre mécanisme. Il rejette la théorie quantitative et la remplace par la théorie du revenu (2). Nous verrons plus

comptes restait équilibrée grâce aux prêts des gouvernements étrangers, anglais et américain notamment. Quand, en 1919, l'étranger cesse de fournir des crédits à la France, on voit la balance commerciale s'améliorer d'une façon frappante et le déficit tomber de 20 milliards à quelque 2 milliards de francs d'une année à l'autre. Ainsi dès le début de l'année 1921 cette suppression de crédits se trouvait corrigée par la variation de la balance commerciale et ceci quoique l'unité monétaire continuât à se déprécier. « Ce qui provoque le rétablissement de l'équilibre, ce n'est pas la hausse des changes étrangers, c'est la diminution des prix intérieurs relativement au niveau des prix étrangers évalués en francs. Cette diminution peut se produire soit par la baisse des prix français, soit par la hausse du cours des monnaies étrangères évaluées en francs ». Rueff, *Une erreur économique*, p. 16.

(1) *Le problème des transferts*, dans *l'Information financière* des 4, 5, 6 et 8 janvier 1929. On peut voir également :

Les mouvements internationaux de capitaux, dans *l'Information financière* des 26 et 27 mars 1929.

Les réparations allemandes entraînent-elles nécessairement un accroissement de nos importations ? dans *l'Information financière* des 5 et 6 juin 1929 ;

Les mouvements internationaux de capitaux et les déséquilibres qui en résultent, dans *l'Information financière* des 22 et 28 juin 1929 ;

Le problème des transferts allemands, dans *l'Information financière* des 11, 18 et 30 janvier 1930 ;

L'élasticité des exportations allemandes et les transferts, dans *l'Information financière* du 4 février 1930.

(2) « Cette tendance pourrait bien dériver de l'égalité fondamentale entre revenu et production d'un pays. Abstraction faite des relations avec l'étranger, on peut dire que le revenu d'un pays est égal à la valeur de sa production et s'emploie à l'achat de cette production. Tout produit vendu est source d'un revenu

loin (1) comment ces théories peuvent s'appliquer aux paiements allemands et à la solution apportée par le plan Young.

SECTION C

I

Nous avons vu que l'Allemagne, sous le régime du plan Dawes, exécutait ponctuellement ses engagements. Dès lors pourquoi remettre en question ses obligations ? On peut classer en trois rubriques les raisons qui déterminèrent les gouvernements intéressés à procéder à une nouvelle révision de la dette allemande.

équivalent pour le vendeur, et lui permet de racheter un autre produit de valeur identique. L'ensemble des produits vendus, ou l'ensemble de la production est donc source d'un revenu total égal à sa valeur. Si la valeur de la production se monte à 40 milliards, c'est à 40 milliards que se monte aussi le total des revenus. Et ce revenu global de 40 milliards permet d'acheter cette production globale de 40 milliards. Si faisant intervenir maintenant les relations avec l'étranger, on suppose un excédent momentané d'importations sur les exportations, l'équilibre est rompu entre revenu et production. Une partie du revenu national aura été absorbée par le paiement de l'excédent d'importations. Ce qui reste sera insuffisant pour racheter le total de la production nationale. Si revenu et production nationale atteignent 40 milliards et que l'excédent d'importation s'élève à 3 milliards, le revenu national disponible, diminué de 3 milliards déboursés pour l'excédent des importations et abaissé à 37 milliards, ne pourra plus racheter une production de 40 milliards. Il y aura à l'intérieur un excédent de produits qu'on arrivera difficilement à écarter, un excédent de 3 milliards auquel on cherchera un débouché à l'étranger. L'excédent des importations tendra à susciter un excédent d'exportations qui le rachète, excédent qui pourra être obtenu soit par un développement des exportations, soit par une réduction des importations » (*L'Information* du 5 janvier 1929).

(1) Voir Partie II, ch. II, sect. C.

Tout d'abord c'est le plan Dawes lui-même qui contenait les clauses de sa révision. On n'a pas oublié que ce plan ne contenait point la fixation en capital des obligations allemandes qui restaient fixées toujours par les décisions de la Commission des réparations du 27 avril 1921 à 132 milliards de marks-or. Par conséquent, théoriquement le plan Dawes pourrait se prolonger indéfiniment, cette dette de 132 milliards ne pouvant être acquittée avec des annuités de 2 milliards $\frac{1}{2}$, même augmentées de l'indice de prospérité, car sa valeur à 5 % ressortait à 45 milliards environ. C'est donc là une raison essentielle, l'Allemagne ne pouvant continuer à l'éternité des paiements sur un plan qui ne fixait ni leur nombre ni leur montant exact. Les experts du rapport Dawes n'avaient pas le droit de parer à cet inconvénient (1), et aussi l'auraient-ils qu'il leur serait impossible de tomber d'accord sur la capacité de paiement d'un pays désorganisé et saigné à blanc dans sa plus riche région industrielle. En 1924 c'était la seule solution possible. Ensuite le même plan Dawes contenait toute une série de clauses établissant un contrôle très étroit sur le budget et l'économie allemandes ; clauses assurant, il est vrai, les paiements réguliers des réparations mais très rigoureuses et portant ombrage à la fierté nationale de l'Allemagne. La politique de confiance qui progressait n'était pas compatible avec un système pareil, revêtant un caractère politique, du moment qu'il avait été établi pour contrôler les finances allemandes pour l'exécution d'engagements imposés par le traité de Versailles. Le memorandum envoyé le 20 octobre 1927 par l'agent général des paiements au ministre des finances du Reich, critiquant la gestion financière de l'Allemagne et proclamant la nécessité qu'il y avait à mettre de l'ordre et de freiner la politique de dépenses et d'emprunts, avait soulevé une

(1) « Il n'appartient pas au Comité de fixer le nombre d'annuités que l'Allemagne aura à payer, car de telles déterminations équivaldraient à une nouvelle fixation de la dette allemande en capital. *Rapport du Comité Dawes*, p. 39.

tempête de protestations, comme un acte insupportable pour le prestige allemand.

Deuxièmement, d'autres raisons de révision du plan Dawes provenaient des intérêts de l'Allemagne. Comme nous l'avons déjà remarqué, politique et finance s'influençaient réciproquement (1). Avec Locarno et l'admission de l'Allemagne à la Société des Nations comment continuer à occuper un territoire allemand ?

Donc premier but allemand : l'évacuation de la Rhénanie (2) qui normalement (le traité de Versailles dans son article 431 avait néanmoins prévu une évacuation anticipée, commandée par la pleine et entière bonne volonté de l'Allemagne dans l'accomplissement de ses obligations et l'octroi des garanties indispensables à cet effet) devait prendre fin en 1935. On peut même dire que le problème de l'éva-

(1) Il est caractéristique de constater que la signature solennelle du pacte de paix ou pacte Briand-Kellog précède à peine d'un mois la signature de la résolution de Genève du 16 septembre 1928, pour un règlement complet et définitif des réparations.

(2) Pendant les négociations de paix, la France avait proposé d'établir une frontière militaire limitée par le Rhin (Mémoires du Maréchal Foch au ministère de la Guerre français du 27 novembre 1918 et 10 janvier 1919) pour garantir sa sécurité. Ceci voulait dire l'érection en Etat autonome de toute la rive gauche du Rhin, de l'Alsace à la Hollande, mais les représentants des Etats-Unis et de la Grande-Bretagne s'y opposèrent. En remplacement de cette frontière militaire demandée, ils acquiescèrent à une occupation par les troupes alliées des territoires rhénans en trois zones. Leur évacuation serait faite en trois périodes, si l'Allemagne remplissait toutes les obligations imposées à elle par le traité de Versailles. D'autre part, les Etats-Unis et la Grande-Bretagne acceptaient de garantir la frontière de la France contre toute agression allemande, par traités. De cette façon on pensait avoir réglé le problème de la sécurité que la France avait posé. Mais les traités de garantie ainsi prévus ne purent être conclus par suite du refus du Congrès américain de ratifier le traité de Versailles, ce qui entraîna le refus anglais de conclure seul un tel traité. La France considérait donc comme seul gage d'exécution du traité et de sécurité de sa frontière l'occupation de la Rhénanie, et cela même après la signature des accords de Locarno, garantissant la frontière du Rhin.

uation anticipée de la Rhénanie a dominé les débats qui ont abouti à la résolution de Genève du 16 septembre 1928. Mais d'autre part l'Allemagne n'entendait pas payer trop cher cette évacuation anticipée à laquelle elle prétendait avoir un droit strict, suivant « l'esprit » des accords de Locarno sinon leur texte.

Par conséquent, deuxième but de l'Allemagne, elle demandait une fixation définitive de sa dette envers les Alliés, fixation qui devait tenir compte de sa capacité de paiement ; cela voulait dire pour les Allemands abaissement des annuités standard de 2.500 millions de reichsmarks, jugées comme trop lourdes et insupportables pour l'économie allemande. D'ailleurs comme compensation à une réduction sensible de ses obligations, l'Allemagne pourrait offrir une renonciation aux avantages que lui procurait le plan Dawes avec les précautions que les paiements des réparations ne nuisent pas à son équilibre économique et monétaire.

Troisièmement, chacun des Etats créanciers avait des raisons pour désirer une révision du plan Dawes.

La France d'abord, principale créancière de l'Allemagne, désirait procéder à la mobilisation de sa créance. Tant que l'incertitude régnerait quant au chiffre des obligations allemandes, toute mobilisation ne paraissait pas réalisable (1), d'autant plus que les clauses sur les transferts constituaient une menace constante pour les souscripteurs éventuels à une mobilisation. En outre — la France a toujours eu le souci de l'ordre et du classement

(1) « L'impossibilité de réaliser la mobilisation de la créance allemande résultait, en fait, de la précarité des engagements de l'Allemagne. N'avait-elle pas, aux termes de l'article 234 du traité de Versailles, le droit, à tout instant et quelque accord qu'on eût réalisé, de remettre tout en cause, réclamant la révision de ses facultés de paiement, ce qui rendait pratiquement impossible la commercialisation des titres grevés d'une pareille hypothèque ? » Discours A. Briand, *Séance de la Chambre des députés* du 16 juillet 1929.

logique — elle désirait savoir le chiffre exact de sa créance sur l'Allemagne pour pouvoir dresser son bilan avec les dettes qu'elle avait envers l'Angleterre et les Etats-Unis ; par contre, la Grande-Bretagne, second créancier de l'Allemagne par ordre d'importance, paraissait au début peu favorable à toute nouvelle expertise (1), ne désirant point la suppression de la clause des transferts ou la modification des pourcentages de Spa (2). Il est vrai toutefois qu'elle verrait sans déplaisir une modification du régime des prestations en nature (3), car quoique les transferts en espèces

(1) Le 24 septembre 1928, l'attaché financier de France à Londres, M. de Chalendar, avait avec M. Léith Ross, haut fonctionnaire de la Trésorerie Britannique, un entretien peu encourageant. Renseigné sur ces dispositions hésitantes de Londres, M. Parker Gilbert était allé voir M. Baldwin à Londres, puis il alla de nouveau converser avec le chancelier de l'Echiquier. Finalement MM. Baldwin et Churchill acceptèrent de suivre une base de conduite commune avec la France.

(2) Dans une entrevue avec M. Poincaré, le 19 octobre 1928, M. Winston Churchill se déclara partisan, en tout état de cause, de la conservation des pourcentages de Spa lors de la répartition des futurs versements de l'Allemagne et à condition que ces pourcentages s'appliqueraient également au partage du produit éventuel d'une mobilisation de la dette allemande.

(3) L'Angleterre, qui malgré les efforts du parti protectionniste, et plus spécialement du groupe Rothermere-Beaverbrook pour « *l'Empire free trade* », n'a pas jusqu'aujourd'hui abandonné le libre échange, ne craignait pas la concurrence allemande sur l'Europe seulement. Sa phobie allait plus loin — et va encore actuellement — et s'étendait aux marchés du monde sur lesquels elle redoute encore plus l'extension du commerce allemand. Quand en 1929 la balance commerciale allemande accusa un chiffre record depuis 1914, ce fut du côté des Iles Britanniques un émoi général, surtout que les Etats-Unis augmentent leurs tarifs douaniers déjà si outranciers. Pour le mécanisme des prestations en nature nous croyons utile de citer un passage lumineux du deuxième rapport annuel de l'agent général des paiements :

« La procédure à suivre pour passer des contrats de livraison en nature aux termes du règlement Wallenberg est en substance la suivante : Un particulier, en France par exemple, fait un con-

prenaient une place de plus en plus large dans les verse-

trat pour la livraison de machines avec un particulier en Allemagne. Le contrat est conclu conformément à la pratique commerciale ordinaire, avec cette exception que le vendeur allemand accepte que le paiement des sommes dues aux termes de ce contrat soit effectué par l'intermédiaire de l'office de l'agent général des paiements de réparations (c'est-à-dire au compte réparations) et que l'acheteur, pour sa part, s'engage expressément à ne pas réexporter les marchandises ainsi acquises. Le contrat est alors envoyé aux offices de Paris, organisés par la Commission des réparations d'une part, et le gouvernement allemand de l'autre, pour être approuvé au point de vue de sa conformité avec le règlement. Il est ensuite transmis au Comité des transferts. Jusqu'à présent, sauf dans quelques cas exceptionnels, ce dernier n'a fait aucune objection à ces contrats, en réservant toutefois d'une façon générale les droits qu'il tire de ses pouvoirs de régler l'exécution des livraisons en nature et d'intervenir à tout moment au cas où le marché des changes étrangers ne permettrait pas, de l'avis du Comité, d'effectuer les paiements prévus par ces contrats sans risque pour la stabilité de la monnaie allemande. Une fois que le contrat a été ainsi autorisé en ce qui concerne son paiement en compte réparations et quand la date du paiement arrive, un représentant autorisé du gouvernement français tire une traite sur le crédit de ce dernier auprès de l'agent général des paiements des réparations et remet cette traite à l'acheteur français. Ce dernier remet au gouvernement français la contre-valeur de la traite dans des conditions réglées antérieurement, et dans certains cas s'acquitte par la remise de titres de dommages de guerre. L'acheteur français endosse alors la traite et l'envoie au vendeur allemand qui la remet à sa banque pour être encaissée par les voies ordinaires. Cette traite passe alors par les moyens d'encaissements habituels et est présentée à l'agent général par l'intermédiaire de la Reichsbank.

« La procédure est identique dans le cas où l'acheteur est le gouvernement créancier lui-même, sauf que dans ce cas le gouvernement créancier tire un bénéfice financier de la revente des marchandises à ses propres nationaux ou de leur emploi dans l'une des administrations publiques, ou bien décharge le budget d'une dépense qui, sans cela, aurait dû lui être imputée.

« Dans le cas de la France, par exemple, presque tout le charbon reçu au titre des livraisons en nature est acheté en compte réparations par une organisation soumise au contrôle gouvernemental et revendu ensuite aux nationaux français. Dans le cas de la Bel-

ments allemands, les prestations en nature augmentaient

gique, une large part des livraisons diverses est utilisée par les administrations publiques. Dans le cas de l'Italie, tout le charbon reçu est apparemment utilisé par les chemins de fer de l'Etat italien, diminuant ainsi l'importation de combustibles qui exigerait des paiements en monnaies étrangères.

« Du point de vue du transfert des paiements des réparations, le Comité des transferts s'est particulièrement intéressé aux méthodes par lesquelles les puissances créancières utilisent leurs crédits en compte réparations au moyen de livraisons en nature, et plus spécialement aux méthodes adoptées pour le placement des marchandises reçues. Le problème a surtout de l'importance pour la France, mais il existe aussi pour la Belgique et, à des degrés variables, également pour les autres puissances créancières.

« Une première méthode est l'utilisation des livraisons en nature directement pour la réparation des régions dévastées par la guerre. C'est surtout le cas en France, et pendant toute l'année dernière, d'assez nombreux contrats de livraisons de ce genre ont été passés dans les régions dévastées.

« En général, le gouvernement français accepte en paiement de cette sorte de livraisons les bons remis antérieurement par lui aux sinistrés comme reconnaissances de dette au titre des indemnités des dommages de guerre. Ces bons sont acceptés en paiement à leur valeur nominale.

« En dehors de la sphère des réparations directes, il semble être d'usage de vendre certaines catégories de marchandises comprenant les « livraisons du Traité », comme le charbon, les engrais, les matières colorantes, par l'intermédiaire de bureaux de vente créés spécialement et contrôlés par les gouvernements respectifs, ou d'associations de consommateurs dont les prix de vente sont approuvés par les gouvernements. Le prix de vente semble dépendre surtout du niveau des prix intérieurs pour des marchandises analogues. Le produit net de ces ventes, moins une commission pour couvrir les frais généraux de l'organisation de vente, va au gouvernement créancier dans sa propre monnaie. En pratique, il arrive généralement que la puissance créancière, reçoive sensiblement moins que l'équivalent du montant en reichsmarks que l'agent général a payé au producteur allemand et dont il a débité la puissance bénéficiaire pour les marchandises livrées. L'importance de cette différence dépend des frais de répartition dans le pays créancier et bien plutôt de la relation entre le niveau intérieur des prix et le niveau des prix en Allemagne. Au cours de l'année dernière, le niveau intérieur des prix en Belgique, et spé-

en chiffres absolus (1) ; il allait de son intérêt de les limiter dans le temps (2) et à procéder à un nouvel aménagement. La réorganisation du système des prestations en nature était d'autant plus nécessaire, non seulement pour l'Angleterre mais aussi pour la France et pour la Belgique, qu'il entraînait une perte assez sérieuse pour le pays créancier (3). Celui-ci était débité par l'agent général

cialement en France, a été en général relativement moins élevé, exprimé en or, qu'en Allemagne. L'importance de l'écart varie avec les différentes marchandises et, tandis qu'il n'y a pratiquement pas de perte sur certaines marchandises, telles que les matières colorantes, la perte sur l'ensemble est estimée atteindre en moyenne de 8 à 15 %. Dans une certaine mesure également, les pays bénéficiaires accordent des facilités sous forme de réduction ou de remise des droits de douane pour les livraisons en nature.

« Lors des contrats passés directement entre acheteurs privés, alliés et vendeurs privés allemands, mais payés en compte réparation, les puissances créancières font également, en de nombreux cas, des avantages à leurs nationaux en vue de compenser l'écart entre le niveau de leurs prix intérieurs et le niveau des prix en Allemagne. Ces avantages trouvent généralement leur expression dans les conditions auxquelles le gouvernement vend à son ressortissant la traite sur le compte réparation que celui-ci utilise pour régler le contrat ».

Sur les prestations en nature voir aussi : R. Pihier, *Les prestations en nature*. Thèse Paris, 1927 ; Katz, *Les prestations en nature*, Thèse Paris, 1928 ; Sir John Fisher Williams, Cours professé à l'Académie de droit international en 1927. Paris, Hachette, *Recueil des Cours*, t. XVI, p. 566 ; Sir Josiah Stamp, Pirelli, de Chalendar, Rapport présenté au Comité de la restauration économique de la Chambre de Commerce internationale, p. 61.

(1) Elles étaient d'une valeur moyenne de 650 millions de reichsmarks pendant les premières années d'application du plan Dawes et elles s'élevèrent au cours de la cinquième année à un milliard de reichsmarks environ.

(2) Le plan Young prévoit des prestations pendant une période de dix années seulement.

(3) Voir : Delattre, *La liquidation financière de la guerre et les comptes des puissances belligérantes* (Alcan, Paris, 1928), p. 144 ; Rapport de l'agent général des paiements cité à la référence (3), page 74, dernier passage.

des paiements d'une somme plus considérable que celle qui lui était versée par le particulier ou la collectivité bénéficiant de la prestation.

Enfin tous les Alliés, sans exception, avaient intérêt qu'un lien fût établi entre les dettes et les réparations, entre les versements de l'Allemagne et leurs versements à eux envers les Etats-Unis et la Grande-Bretagne. On pourrait peut-être établir un tel lien avec un nouveau règlement général, donc en révisant le plan Dawes.

II

Dans son rapport de décembre 1917, pour la première fois, l'agent général des paiements annonçait que l'époque de la révision du plan Dawes approchait ainsi que « des questions qui s'y rattachent » (1). Et il ajoutait : « A mesure

(1) Ces mots « les questions qui s'y rattachent » ont donné lieu à des discussions prolongées. Les membres du Comité Dawes, ou tout au moins les experts français, auraient voulu viser par ces lignes la question des dettes interalliées. Le 18 janvier 1928, M. Poincaré déclarait à l'agent général des paiements que si l'occasion se présentait et si le gouvernement allemand en exprimait le désir, il ne se déroberait pas à des conversations en vue d'un règlement définitif, mais à la condition essentielle et primordiale qu'il permit à la France de s'acquitter de ses dettes envers l'Angleterre et envers l'Amérique. Il faisait aussi savoir que la France connaissait les dispositions peu favorables à une liaison entre les dettes et les réparations de la part des Etats-Unis, mais qu'elle croyait inévitable cette liaison. Dans son memorandum du 24 février 1918, M. Parker Gilbert a interprété ces mots beaucoup plus étroitement. En écrivant « les questions qui s'y rattachent » il n'entendait que la mobilisation des obligations Dawes, la question des priorités, des transferts, des réparations et celle de la protection du change allemand. Mais il reconnaissait qu'un nouveau règlement permettant la mobilisation des obligations allemandes assurerait l'avenir des paiements de réparations et par là même faciliterait la solution du problème des dettes inter-

que le temps s'écoule, que l'expérience pratique s'accumule, il devient de plus en plus évident que ni le problème des réparations, ni les autres problèmes qui en dépendent ne trouveront de solution définitive, tant que l'Allemagne n'aura pas reçu une tâche précise à accomplir sous sa propre responsabilité, sans surveillance étrangère, et sans protection des transferts ».

Il précisait sa pensée le 14 janvier 1928 devant la Commission des réparations. Puis le 24 février 1928, dans un memorandum confidentiel, il concluait à la nécessité croissante d'un règlement complet et définitif. M. Poincaré eut alors plusieurs entretiens avec M. Parker Gilbert, notamment le 21 mars, le 25 mai, le 24 juillet 1928. Il maintenait son idée de l'établissement d'une *liaison* entre les dettes et les réparations, car il lui semblait impossible que les réparations fussent traitées et tranchées sans examiner les dettes interalliées parallèlement. L'agent général des paiements admit finalement qu'il était désirable d'établir un pont — « *a bridge* » — entre dettes et réparations.

C'est alors que se tint à Genève la deuxième assemblée annuelle de la Société des Nations. En marge des travaux de cette assemblée, les représentants de l'Allemagne, de la France, de la Grande-Bretagne, de l'Italie, de la Belgique et du Japon furent amenés à procéder à un examen général des problèmes qui se posaient. Cet examen aboutit, le 16 septembre 1928, à un accord et en ce qui concerne les réparations, les délégués des gouvernements se déclaraient unanimes « sur la nécessité d'un règlement complet et définitif du problème, et de la constitution, pour atteindre ce but, d'une commission d'experts financiers, désignés par les six gouvernements » (1). Le 20 septembre, l'agent

alliées sans heurter la position constante des Etats-Unis, hostiles à toute liaison entre les réparations et les dettes interalliées.

(1) Voici le texte intégral de ce communiqué : « A la fin de la troisième conversation qu'ils ont eue, les représentants de l'Allemagne, de la Belgique, de la France, de la Grande-Bretagne, de l'Italie et du Japon, ont constaté avec satisfaction les conditions amicales dans lesquelles ont été envisagées les importantes ques-

général des paiements exposait au gouvernement de Paris l'intérêt qu'il y avait à ce que la Commission fût composée de personnalités indépendantes et non point de fonctionnaires ou de juristes (1). Après des négociations longues et qui n'allèrent pas sans quelques difficultés (2), on tomba d'accord sur la nécessité de constituer un Comité d'experts indépendants (3) et le 22 décembre 1928, un communiqué, rédigé au nom des gouvernements allemand, français, anglais, italien, belge et japonais (4), réglait les détails de

tions qui ont fait l'objet de ces échanges de vues. L'accord s'est établi entre eux sur les points suivants : 1° Sur l'ouverture d'une négociation officielle relativement à la demande du Chancelier du Reich au sujet de l'évacuation anticipée de la Rhénanie ; 2° Sur la nécessité d'un règlement complet et définitif du problème des réparations, et de la constitution pour atteindre ce but d'une commission d'experts financiers désignés par les six gouvernements ; 3° Sur le principe de la constitution d'une commission de constatation et de conciliation. La composition, le fonctionnement, la durée et l'objet de cette commission seront soumis à une négociation ultérieure entre les gouvernements.»

(1) Ceci pour deux raisons essentielles : *a)* l'exemple et le précédent du comité Dawes, *b)* l'utilité qu'il y avait à obtenir la participation des Etats-Unis et leur volonté bien connue de ne pas s'associer à une expertise officielle ou administrative.

(2) Notes du gouvernement allemand du 31 octobre 1928, du gouvernement britannique du 2 novembre, du gouvernement italien du 15 novembre, du gouvernement japonais du 7 décembre et ainsi de suite. Voir le résumé des positions respectives des puissances dans les discours Poincaré du 12 juillet 1929, *Séances de la Chambre des députés, J. off.* du 13 juillet 1929, p. 2516. Voir aussi Jacques Seydoux, *Les réparations et le Comité des experts*, dans la *Revue de Paris* du 15 mai 1929, p. 349 et 350.

(3) C'est-à-dire que leurs décisions ne lieraient pas leurs gouvernements respectifs.

(4) Voici le texte intégral de ce communiqué :

« Après avoir recueilli l'adhésion de tous les gouvernements intéressés, M. Raymond Poincaré, président du Conseil des ministres, et M. von Hoesch, ambassadeur d'Allemagne à Paris, en examinant la question de la mise sur pied du Comité des experts prévu par la décision de Genève du 16 septembre 1928 relative au règlement du problème des réparations, sont tombés d'accord sur ce qui suit :

« 1° Il est hautement désirable, dans l'intérêt général, qu'outre

la nomination des experts, leur tâche et proclamait l'intérêt qu'il y avait à ce que des représentants de l'Amérique prisent part à ces travaux du Comité des experts (1). Le 10 jan-

les experts à désigner par chacun des six gouvernements ayant participé à la décision susmentionnée de Genève, des ressortissants des Etats-Unis prennent également part aux travaux du Comité des experts ;

« 2^o Le Comité devra, suivant l'exemple du premier Comité d'experts qui fut institué en novembre 1923, se composer d'experts indépendants, jouissant d'une considération internationale et de l'autorité dans leurs propres pays et n'étant pas liés par des instructions de leurs gouvernements. Le nombre des membres sera de deux pour chaque pays. Il est cependant entendu qu'ils pourront s'adjoindre des suppléants ;

« 3^o Le Comité se réunira provisoirement à Paris le plus tôt possible. La décision définitive sur le lieu où il jugera utile de siéger lui restera réservée ;

« 4^o Le Comité recevra de la part des six gouvernements, conformément à l'accord précité de Genève du 16 septembre dernier, le mandat « d'élaborer des propositions pour un règlement complet et définitif du problème des réparations ». Ces propositions devront comporter un règlement des obligations qui résultent des traités et accords existant entre l'Allemagne et les puissances créancières. Le Comité adressera son rapport aux gouvernements ayant participé à la décision de Genève ainsi qu'à la Commission des réparations ;

« 5^o En ce qui concerne la nomination des experts, il sera procédé de la manière suivante : Les experts des puissances créancières ayant participé à la décision de Genève seront désignés par les gouvernements de ces puissances et nommés, selon la convenance de ces gouvernements, ou par ceux-ci ou par la Commission des réparations. Les experts de l'Allemagne seront nommés par le gouvernement allemand. Des dispositions sont prises par les six gouvernements intéressés en vue de déterminer la méthode la plus propre à assurer la participation d'experts américains ».

(1) Le 23 décembre 1928 l'ambassadeur de Grande-Bretagne aux Etats-Unis s'adressait au Secrétaire d'Etat américain pour demander le concours des Etats-Unis. La réponse américaine fut favorable en partie, c'est-à-dire que des experts américains participeraient aux travaux du Comité des experts, mais ils ne seraient pas nommés par le gouvernement américain lui-même. D'autre part, on accueillit mal l'idée de confier la présidence de

vier 1929, après accord entre les puissances créancières européennes, la Commission des réparations nommait leurs experts, tandis que, le même jour, le gouvernement allemand désignait les siens. Le 13 janvier, le Président Coolidge acceptait, contrairement à sa première pensée, que la présidence du Comité pût être confiée à un Américain, et le choix officieux du gouvernement fédéral se portait sur M. Owen Young, ancien membre du Comité Dawes.

Le 9 février 1929 (1) s'ouvrait à Paris la Conférence des experts sous la présidence de M. Owen Young (2). Les experts étant indépendants, ils ne présenteraient que leurs opinions personnelles, mais en fait leurs suggestions n'étaient pas sujettes à des modifications et pendant toute la durée de leurs délibérations ils ont été en contact permanent avec leurs gouvernements respectifs. Par antithèse aux experts ayant élaboré le plan Dawes et qui avaient apporté des remèdes provisoires, ils avaient

ce Comité à un Américain. On désirait de toute façon que la participation d'experts américains demeurât officieuse.

(1) La première séance régulière du Comité eut lieu le 11 février à l'hôtel *George V*, mais les experts se sont réunis pour la première fois officieusement à la Banque de France à la date ci-dessus.

(2) Le Comité était composé des membres suivants : *Experts belges* : M. Emile Franqui, M. Camille Gutt ; suppléants : baron Terlinden, M. H. Fabri.

Experts français : M. Emile Moreau, M. Jean Parmentier ; suppléants : M. C. Moret, professeur Edgard Allix.

Experts allemands : Dr. Hjalmar Schacht, Dr. A. Vægler ; suppléants : Dr. C. Melchior, Dr. L. Kastl.

Experts britanniques : Sir Josiah Stamp, Lord Revelstoke ; suppléants : Sir Charles Addis, Sir Basil Blackett.

Experts italiens : Dr. Alberto Pirelli, M. Fulvio Suvitch ; suppléants : M. Giuseppe Bianchini, H. Bruno Dolçetta.

Experts japonais : M. Kengo Mori, M. Takashi Aoki ; suppléants : M. Saburo Sonoda, M. Yasumune Matsui.

Experts américains : M. Owen Young, M. J. P. Morgan ; suppléants : M. Thos Perkins, M. T. W. Lamont. — Le 19 avril, au cours des travaux du Comité, lord Revelstoke décéda. Il fut remplacé par Sir Charles Addis. Le 23 mai le Dr. Kastl remplaça le Dr. Wægler, démissionnaire.

pour tâche le règlement « complet et définitif » des réparations. Le résultat de leurs délibérations devait être adressé à la fois aux divers gouvernements à la Commission des réparations (1). Le Comité a siégé pendant près de quatre mois (2) coupés de quelques brèves suspensions, et a passé par plusieurs crises qui, à certains moments, donnèrent l'impression que l'accord ne pourrait jamais se faire (3). Les débats ont été souvent très vifs. Finalement, au prix de concessions mutuelles, on a pu aboutir au règlement recherché. Aussi les experts ont-ils, comme l'avaient fait avant eux les experts du plan Dawes, recommandé aux gouvernements de considérer le programme élaboré à Paris comme un tout indivisible et immuable. Le 7 juin 1929, les experts signaient le « *Rapport pour le règlement complet et définitif des réparations* », connu sous le nom de **plan Young** (4). Un pas décisif avait été fait dans l'histoire des réparations et l'on peut même dire dans l'histoire tout court. L'Europe, délaissant les chimères qu'elle avait poursuivies pendant cinq ans, acceptait d'entrer dans la réalité où les espérances inaccessibles étaient transformées en des chiffres relativement modestes, mais positifs.

(1) Le mandat du Comité des experts était ainsi défini : « Les gouvernements allemand, belge, britannique, français, italien et japonais, comme suite à la décision de Genève du 16 septembre 1928, dans laquelle il a été convenu d'instituer un Comité d'experts financiers indépendants, confiant à ce Comité l'élaboration de propositions pour un règlement complet et définitif du problème des réparations. Ces propositions devront comporter un règlement des obligations qui résultent des traités et accords existant déjà entre l'Allemagne et les puissances créancières. Le Comité adressera son rapport aux Gouvernements ayant participé à la décision de Genève ainsi qu'à la Commission des réparations.

(2) Du 9 février au 7 juin 1929.

(3) Voir les diverses et dramatiques phases de cette conférence dans l'*Europe Nouvelle* d'avril et mai 1929. V. aussi A. Pépy, *Le plan Young*, Paris, 1929 (Les éditions internationales), p. 31 et suivantes ; Jacques Seydoux, *op. cit.*, p. 358 et suiv.

(4) On peut trouver le texte du Rapport en langue française dans l'*Europe Nouvelle* du 15 juin 1929 et en langue anglaise dans l'*International Conciliation*, October 1929 (New-York) et le *Bankers' Magazine* du mois de juillet 1929 (London).

DEUXIÈME PARTIE

LA NAISSANCE D'UNE BANQUE INTERNATIONALE

CHAPITRE PREMIER

LES RÈGLEMENTS INTERNATIONAUX DANS LE PASSÉ

§ I

Caractère des paiements à effectuer à l'étranger. Inexistence de paiements internationaux d'envergure dans l'antiquité et le moyen âge. Raisons de cette inexistence. La rançon du roi de France Jean le Bon. Les emprunts des États-Unis pendant la guerre d'Indépendance.

§ II

Le paiement de l'indemnité de guerre imposée à la France après les guerres napoléoniennes. Les stipulations du traité de Paris du 8 novembre 1815. La solution apportée par le gouvernement de Louis XVIII au paiement de l'indemnité.

§ III

L'indemnité de guerre imposée à la France en 1871. Les stipulations du traité de Francfort. Valeur actuelle de cette indemnité. Comment s'acquitta la France. Enseignement à tirer.

I

Les règlements internationaux que nous allons étudier dans le chapitre suivant ont-ils soulevé des difficultés dans

le passé comparables à celles d'aujourd'hui ? Non certes, mais ils ont toujours eu les mêmes caractères : mobilisation en monnaie nationale de la somme exigée par le vainqueur ou nécessaire pour faire face à des échéances résultant d'une dette contractée à l'étranger et ensuite transfert de cette somme au pays créancier.

La première phase, celle de la mobilisation à l'intérieur du pays de la somme nécessaire, relève de la théorie générale de l'impôt et de l'emprunt.

La deuxième phase, celle du transfert de la somme amassée du pays débiteur au pays créancier, n'a jamais présenté de difficultés au point qu'on songeât à prendre des mesures spéciales, afin de remédier à quelque danger. Dans l'antiquité et au moyen âge, cette question est pour ainsi dire inexistante, car nous n'avons l'exemple d'aucun paiement international de réelle envergure. Dans ce temps les paiements internationaux qui pouvaient exister n'étaient pas dus à des emprunts extérieurs contractés par les gouvernants, mais à des indemnités de guerre imposées aux vaincus et qui constituaient des ressources importantes pour le budget embryonnaire de nombreux empires (1).

Mais même dans le cas d'une indemnité de guerre, aucun problème de transfert, donc de règlement international, ne pouvait se produire pour la raison très simple qu'il ne s'agissait pas d'un paiement entre Etats. La perception de l'indemnité imposée se faisait directement sur le pays vaincu par le vainqueur et il s'agissait plutôt d'une contribution. Encore c'était là une exception, le paiement de

(1) Une indemnité de guerre de quelque importance fut celle imposée par Sylla à Mithridate, roi du Pont, en 84 avant notre ère. Elle était d'un montant approximatif de 90.000.000 de francs de germinal. Cette somme fut levée sur place par une corporation romaine qui finançait de grandes entreprises et qui fut aidée à cela par des esclaves, collecteurs de l'indemnité, et des soldats romains. Cette corporation réalisa des bénéfices énormes. V. Deloume, *Les manieurs d'argent à Rome*, Paris, Thorin, 1889, p. 399 et suiv.

l'indemnité étant le plus souvent remplacé par le pillage systématique et les annexions de territoire.

Dans le moyen âge on peut relever la rançon du roi de France Jean le Bon. Vaincu à Maupertuis, près de Poitiers, par le Prince Noir et fait prisonnier, il fut emmené captif à Londres. Par le *traité de Brétigny* du 8 mai 1360, l'indemnité à payer fut fixée à 3.000.000 écus d'or. Sur cette somme 600.000 écus d'or devaient être payés en octobre 1360, c'est-à-dire six mois après la signature du traité, et le reste en 6 annuités de 400.000 écus chatune. Il est intéressant de voir qu'on se rendait bien compte de la difficulté de régler immédiatement cette somme, en l'échelonnant sur six années. Pour payer les 600.000 écus d'or presque immédiatement exigibles, on recourut à l'emprunt, qui fut fourni par un certain Galéas Visconti, seigneur de Milan. On a eu recours aussi à l'impôt et des taxes spéciales furent établies pour toute la durée des annuités de la rançon, soit pour six années. Mais leur produit fut insuffisant et le roi Jean ne paya jamais intégralement sa rançon (1). Aucun enseignement pratique n'est à tirer de ce paiement, car l'emprunt de Jean le Bon peut être caractérisé comme un emprunt de particulier à particulier. D'autre part la notion du change était inconnue à l'époque ; le choix de l'écu d'or comme monnaie de paiement semble l'indiquer. Jusqu'à la fin du XVIII^e siècle pas d'exemple intéressant de règlement international (2).

Un cas non négligeable se posa pendant la guerre d'Indé-

(1) On a dit que c'est parce qu'il n'a pas pu acquitter sa rançon que Jean le Bon retourna et mourut en Angleterre en 1364. Il semble plus probable qu'il revint se constituer de nouveau prisonnier parce que son fils, qu'il avait laissé comme otage, s'était évadé.

(2) Du XV^e au XVIII^e siècle c'est le développement, notamment en France, du rôle joué par les banquiers internationaux, grâce à l'institution des foires. V. à ce sujet : Hamel, Cours professé à l'Institut des Hautes Etudes internationales, 1929-1930 ; Germain Martin, dans *l'Histoire de la Nation Française* d'Hannotaux, tome X ; Brégar, *Les foires de Lyon au XV^e et au XVI^e siècles*, Paris, 1914.

pendance américaine. Pendant cette guerre la France prêta directement aux colonies anglaises en Amérique, révoltées contre leur métropole, de 1777 à 1783, pour une somme de 36.000.000 de livres françaises environ. Une grande partie de cet argent fut utilisée en France pour l'achat de fournitures diverses ; ainsi il n'y a eu aucune difficulté. Le remboursement non plus ne présenta pas de difficultés parce que le gouvernement américain paya la majeure partie de sa dette en réglant divers comptes du gouvernement français en Amérique (1). Dans ces conditions il n'y eut presque pas de paiement international pouvant donner lieu à des transferts, c'est-à-dire paiement en monnaie de papier ou monnaie d'or autre que celle du pays débiteur.

II

L'article IV du traité signé à *Paris* le 20 novembre 1815 entre la France d'une part, l'Autriche, la Grande-Bretagne, la Prusse et la Russie de l'autre, imposait à la France, après la victoire finale des Alliés contre Napoléon, une indemnité de 700 millions. C'est le premier exemple d'une indemnité de guerre considérable et il mérite d'être examiné un peu plus attentivement. Voici ce que disait cet article IV : « La partie pécuniaire de l'indemnité à fournir par la France aux puissances alliées est fixée à la somme de 700 millions de francs. Le mode, les termes et les garanties du paiement de cette somme seront réglés par une convention particulière qui aura la même force et valeur que si elle était textuellement insérée au présent traité ». La convention prévue par ce traité contenait les stipulations suivantes :

« Article 1^{er}. — La somme de 700 millions de francs,

(1) Divers achats du gouvernement français en Amérique, traitements des diplomates français en Amérique, enfin secours apportés aux colons français de Saint-Domingue pendant la révolte nègre de 1792.

montant de cette indemnité, sera acquittée, jour par jour, par portions égales dans le courant de cinq années au moyen de bons au porteur sur le Trésor Royal de France, ainsi qu'il va être dit ».

« Art. 2. — Le Trésor remettra aux puissances alliées quinze engagements de quarante-six millions, payables le premier le 31 mars 1816, le second le 31 juillet de la même année, et ainsi de suite, de quatre mois en quatre mois, pendant les cinq années successives ».

« Art. 3. — Les engagements ne pourront être négociés, mais ils seront échangés périodiquement contre des bons au porteur négociables, dressés dans la forme usitée pour le service ordinaire du Trésor Royal... » Ces stipulations sont très claires et elles ne nécessitent aucun éclaircissement. Il faut simplement préciser qu'aucun intérêt n'était exigible pour les sommes précitées. Seulement il y a un peu plus loin, dans cette même convention, ce qu'on appelle aujourd'hui, dans le jargon de la Finance, une « *clause de sauvegarde* ». Voici ce que dit l'article 6 : « Les puissances alliées, convaincues qu'il est autant de leur intérêt que de celui de la France qu'il ne soit pas émis simultanément une somme trop considérable de bons au porteur, conviennent qu'il n'y aura jamais en circulation pour plus de cinquante millions de francs à la fois » (1).

Pour l'époque cette somme de 700 millions de francs, payables en cinq ans, était assez considérable (2). Chaque annuité était de 140 millions de francs, mais au point de vue qui nous intéresse elle ne peut pas nous donner des enseignements. En effet, d'une part les Alliés furent payés avec des

(1) Cette clause de sauvegarde ne visait que l'aisance de la Trésorerie du débiteur et non pas des difficultés provenant du change.

(2) A part l'indemnité de 700 millions de francs, il devait être payé par la France les frais d'entretien de l'armée d'occupation, soit environ 50 millions par an. Aussi le gouvernement français devait payer des rentes perpétuelles à 5 %, réparties par les gouvernements alliés entre leurs sujets respectifs, d'une somme de 25 millions.

francs ou des titres de rente. Aucun renseignement ne peut nous éclairer sur ce qu'ils ont fait de ces francs ou comment ils utilisèrent les valeurs françaises reçues en paiement. Il ne semble pas en tout cas que les Etats créanciers se soient occupés des conséquences possibles d'un tel paiement ou du développement éventuel du commerce d'exportation français. D'autre part, le gouvernement de Louis XVIII n'a pas eu grande difficulté à amasser cette somme (1). Le 9 octobre 1818, la France concluait à *Aix-la-Chapelle* une convention qui fixait l'évacuation anticipée du territoire français pour le 30 novembre de la même année et le restant de la dette française à 226.000.000 de francs.

En résumé, le paiement de cette importante indemnité fut fait en francs, par conséquent pas de paiement international dans le sens propre du mot. Le paiement le plus important qui ait été fait par un pays à un autre pays jusqu'à la grande guerre, c'est le paiement de l'indemnité de guerre fait par la France à l'Allemagne après sa guerre malheureuse de 1870-71. C'est ce que nous allons examiner dans les pages qui suivent.

III

Dans les préliminaires de la paix entre la France et l'Empire germanique signés à *Versailles* le 26 février 1871, l'article 3 stipulait que : « La France payera à S. M. l'Empereur d'Allemagne la somme de cinq milliards de francs.

(1) C'est surtout grâce au crédit que l'indemnité fut acquittée. Le gouvernement de Paris émit 6 millions de rentes qu'il vendit à 58 francs. En février 1817, il emprunta aux banquiers Hope et Baring qui s'engagèrent à prendre un certain nombre de rentes. Le 30 mai 1818 nouvel emprunt à la même maison qui souscrivit à 21 millions de rentes à 67. Les rentes furent émises jusqu'au paiement intégral de l'indemnité et au fur et à mesure de ces émissions leur cours monta. Du fait de cette augmentation de la dette publique, le budget français présenta une augmentation de dépenses de 70 millions de francs annuellement, représentant la charge de l'indemnité.

Le paiement d'au moins un milliard de francs aura lieu dans le courant de l'année 1871 et celui du reste de la dette dans un espace de trois années à partir de la ratification des présents ». D'autre part, l'article 7 du traité définitif de paix, conclu à *Francfort-sur-Mein*, le 10 mai 1871, entre la République Française et l'Empire d'Allemagne, fixait les détails : « Le paiement de 500 millions aura lieu dans les trente jours qui suivront le rétablissement de l'autorité du gouvernement français dans la ville de Paris. Un milliard sera payé dans le courant de l'année et un demi-milliard au 1^{er} mai 1872. Les trois derniers milliards resteront payables au 2 mars 1874, ainsi qu'il a été stipulé par le traité de paix préliminaire. A partir du 2 mars de l'année courante, les intérêts de ces 3 milliards de francs seront payés chaque année, le 3 mars, à raison de 5 pour 100 par an... ». Cette somme de cinq milliards était considérable pour l'époque et on se demandait si vraiment la France pourrait jamais s'en acquitter et si elle n'était pas fixée ainsi par l'Allemagne afin de ruiner la France et faire que le territoire français ne fût pas évacué, surtout si l'on songe aux délais de paiement.

Quelle est en francs actuels la valeur d'une telle somme ? M. J. Caillaux a calculé cette valeur par deux procédés. D'abord en se fondant sur la production mondiale de l'or : 195 tonnes en 1870, 692 tonnes en 1913. Indice 3,5 environ. Ensuite en calculant l'activité industrielle de la France, reflétée par la consommation de charbon : 18 millions de tonnes en 1870, 64 millions de tonnes en 1913. Indice presque le même, 3,5. Ce double calcul donne comme valeur actuelle ($5 \times 3,5$) 17 milliards de francs-or environ ou 85 *milliards de francs* 1928.

On a très bien saisi à l'époque qu'un problème de telle grandeur ne pouvait être résolu que par des décisions promptes. Il fallait tout d'abord réunir les ressources nécessaires, mais une fois les ressources trouvées, comment allaient-elles être acceptées par l'Allemagne ? Donc le problème interne se détachait du problème de transfert. Pour l'époque ce fut une question extrêmement difficile

et dans laquelle la France a fait preuve d'une habileté et d'un esprit d'organisation surprenants. Il ne faut pas oublier aussi que la situation financière de la France au moment des négociations de paix était très mauvaise. La moins-value des impôts s'élevait à 400 millions et quand, après le traité de Francfort et sous le gouvernement Thiers, Pouyer-Quertier devint ministre des finances, le directeur du mouvement général de fonds lui avait remis le dernier million qui restait en caisse ! Voyons d'abord comment la France trouva les ressources pour payer son indemnité.

Le gouvernement français pouvait choisir entre l'emprunt et l'impôt. Il a préféré l'emprunt probablement parce que l'emprunt est d'un rendement immédiat, tandis que — comme le répétait le Comité des experts français de 1926 — l'impôt ne peut procurer des ressources suffisantes qu'à la longue. La plus grande partie de l'indemnité fut donc fournie par des emprunts ainsi que les frais ; quant aux intérêts ils ont été fournis par le budget. Un premier emprunt fut émis en 1871, un deuxième en 1872.

Le premier rapporta effectivement 2.225.000.000 de francs (valeur nominale : 2 millions 779.500.000 de francs à 5 %. Prix d'émission : 82 $\frac{1}{2}$ %).

Le second amena au Trésor français 3.498.000.000 de francs (valeur nominale : 4.140.500.000 de francs à 5 %. Prix d'émission : 84 $\frac{1}{2}$ %).

Au total ces deux emprunts produisirent 5.723.000.000 de francs, valeur supérieure au total de l'indemnité à payer, y compris les intérêts. Néanmoins le gouvernement français n'affecta de cette somme pour le paiement de son indemnité de guerre que 4.565.000.000 de francs ; le reste fut affecté à d'autres dépenses. Il faut ajouter à ce dernier chiffre 300.000.000 de francs prélevés sur les budgets de 1872 et 1873, 125.000.000 de francs fournis par une avance de la Banque de France à l'Etat français et 325 millions de francs fournis par la Compagnie des chemins de fer de l'Est (1). Ainsi la France, par un effort admi-

(1) Conformément aux stipulations du traité de paix, le gou-

nable (1), a pu, dans un espace de temps très court, trouver plus qu'il n'en fallait pour s'acquitter envers l'Allemagne et même plus vite qu'il n'en faudrait. Restait à résoudre le second problème tout aussi difficile : celui de la transmission des sommes ainsi trouvées à l'Allemagne.

L'opération de transfert fut réussie d'une façon remarquable. Suivant la convention franco-allemande de *Ferrières* — 11 mars 1871 — seuls seraient acceptés comme monnaie de paiement libératoire les thalers et les florins, les thalers au taux de 3 fr. 75 et les florins au taux de 2 fr. 15. D'autre part, L. Say (2) nous renseigne sur les autres moyens de paiement qui consistaient en or ou en argent, ou billets de la Banque d'Angleterre, de la Banque de Prusse, de la Banque Royale des Pays-Bas, de la Banque Nationale de Belgique, en billets à ordre ou en lettres de change. Toutes les autres valeurs n'étaient pas libératoires, mais elles pouvaient être données en paiement et leur montant n'en était porté en compte que pour le produit net en thalers ou florins au taux de la convention de *Ferrières* ; le gouvernement allemand se réservait de faire la négociation lui-même (§ 3 des conventions signées à *Berlin* le 12 octobre 1871). L'écueil des transferts n'était point méconnu. Voici ce que disait Say à ce propos : « Il ne suffisait pas au Trésor

vernement français devait racheter la concession faite à la Compagnie des chemins de fer de l'Est, pour les lignes de l'Alsace et de la partie de la Lorraine cédées à l'Allemagne. Le gouvernement allemand devait payer pour les lignes ainsi cédées par la France après rachat la somme de 325.000.000 de francs et qui serait défalquée du montant de l'indemnité de guerre. La Compagnie de l'Est reçut de l'Etat français un titre de rente de 20.500.000 francs, ce qui représentait un taux identique à celui de l'emprunt conclu en 1871. Par conséquent cette somme de 325 millions peut être considérée comme un emprunt de la Compagnie de l'Est à l'État français.

(1) Entre 1871 et 1873, il y eut pour 6.774.000.000 de souscriptions en titres de la dette publique française.

(2) *Rapport* fait au nom de la Commission du budget de 1875 sur le paiement de l'indemnité de guerre et sur les opérations de change qui en ont été les conséquences.

d'être en possession des fonds destinés à l'Allemagne ; il fallait encore qu'il en eût opéré la transformation en change. Il était en conséquence nécessaire qu'il eût à sa disposition ce que nous appellerons des approvisionnements de change. Ces approvisionnements montaient à des sommes importantes... » (1). Suivant la classification de Say, on peut distinguer trois catégories de versements en valeurs acceptables par l'Allemagne :

1^o 325.000.000 de francs comme prix du rachat par le gouvernement germanique des lignes de la Compagnie des chemins de fer de l'Est dans les provinces françaises cédées à l'Allemagne. Cette somme était défalquée du montant de l'indemnité, par conséquent nous ne sommes pas en présence d'un paiement international, mais d'une compensation.

2^o 742.000.000 de francs versés en monnaies françaises d'or et d'argent, en billets et monnaies allemandes et en billets de la Banque de France. Ces derniers furent acceptés à titre exceptionnel seulement et en vertu d'une convention du 31 mai 1871 et ne sont que d'un montant de 125.000.000 (2).

3^o 4.248.000.000 de francs ont été versés en lettres de change sur l'étranger.

Comment la France s'est-elle procuré cette masse énorme de devises étrangères et l'a-t-elle transférée en si peu de temps ? Grâce au portefeuille considérable de titres étrangers qu'elle possédait ses nationaux. Un autre État n'ayant pas les habitudes d'épargne du peuple français ne pourrait certainement pas trouver chez ses nationaux une telle pléthore de valeurs étrangères. A cette époque la France détenait une grande quantité de coupons et de valeurs internationales fournissant le change sur l'étranger. Le gouvernement français procéda à l'ac-

(1) *Op. cit.*, p. 15.

(2) Pour plus de détails, voir Jèze (Gaston), *Les paiements internationaux* (Paris, Hachette, 1926), p. 211 ; Moulton et Mac Guire, *Germany's capacity to pay* (New-York, Mac Millan, 1923), p. 221.

quisition de 1.774 millions de ces valeurs internationales. Ensuite il transforma ces valeurs en devises et en valeurs libératoires, conformes aux stipulations du traité. Pour faciliter cette transformation, le gouvernement de Paris, ou plutôt le Trésor français, créa des agences financières dans les principales places de l'Europe, c'est-à-dire à Londres, Amsterdam, Bruxelles, Berlin, Hambourg et Francfort qui graduellement transformaient les valeurs internationales en valeurs libératoires. Les mêmes *agences financières* transformèrent en valeurs libératoires les valeurs internationales qui étaient versées par les souscripteurs des deux emprunts de 1871 et 1872, soit en France, soit à l'étranger. Ces dernières opérations se montèrent à 1.773 millions de francs. Ce n'est pas tout. Le gouvernement français signa, pendant que ces opérations continuaient, une convention avec un puissant *syndicat* comprenant les principales banques d'Europe et qui fut chargé de garantir la fourniture de 700.000.000 de francs en change étranger (1). Comme le signale Léon Say dans son rapport, ce fut une idée excellente. On a intéressé de cette façon toutes les grandes maisons de banque non seulement à la souscription de l'emprunt, mais encore au maintien dans des limites raisonnables du cours de change, puisque c'étaient les maisons de banque elles-mêmes qui auraient, au lieu et place du Trésor français, le risque d'une hausse de change pour le montant qu'elles avaient garanti, c'est-à-dire pour 700 millions de francs.

Reprenons maintenant les deux problèmes qui se présentèrent et qui furent résolus d'une façon si heureuse. Pour le premier, celui de trouver les ressources nécessaires au paiement, on est peut-être étonné de la brillante réussite des deux emprunts de 1871 et 1872. Nous ne pouvons mieux faire que laisser parler Léon Say : « Le

(1) Pour mesurer l'étendue et la grandeur de cette affaire, il faut citer que le nombre des maisons qui ont signé le traité ou qui y ont adhéré était de 55. Toutes les autres affaires financières de l'Europe furent suspendues pendant un certain temps.

premier emprunt avait donné de très bons résultats. Il avait été l'objet d'une garantie de souscription par un certain nombre de maisons de banque. La souscription avait été couverte plus de deux fois et les preneurs avaient dû être réduits à 45 % de leurs demandes. Le succès de ce premier emprunt pouvait faire présager le succès du second ; néanmoins on pouvait se demander si les ressources des capitalistes n'étaient pas momentanément taries et si on pouvait réussir aussi facilement à trouver trois milliards après qu'on en avait obtenu deux l'année précédente. D'un autre côté la spéculation avait eu une grande part dans la souscription du premier emprunt. On pouvait craindre qu'elle ne fût, comme l'épargne, en partie épuisée... »

Mais la constitution du syndicat de banques précité eut une influence très heureuse. Les souscriptions du second emprunt dépassèrent toutes les prévisions. Quant au transfert, on peut être aussi étonné qu'il n'y eut pas de difficultés, car il s'agissait d'une somme très importante. Par un concours de circonstances vraiment extraordinaire, tout fut favorable à la France.

Tout d'abord, tandis que la balance du commerce française était toujours en déficit, elle présenta pendant quelques années des excédents assez grands. Tandis qu'en 1871 le déficit avait été de 674 millions de francs, en 1872 la situation change et pendant quelques années nous avons les excédents suivants des exportations sur les importations :

1872.	191.000.000 de francs.
1873.	326.000.000 —
1874.	232.000.000 —
1875.	383.000.000 —

Par la suite, la balance commerciale redevint déficitaire. Mais ce développement d'exportations, comme le dit très justement Léon Say, « est loin d'expliquer l'abondance des lettres de change qui sont venues s'offrir au Trésor » (1).

(1) Léon Say, *op. cit.*, p. 57.

C'est le montant brut des exportations qui permit à l'Etat français d'acquérir des monnaies étrangères, indépendamment de l'état de la balance du commerce et surtout les coupons et les valeurs étrangères de ses nationaux.

Toutes les opérations de change furent en outre facilitées parce que, en ce moment, il y avait en Angleterre beaucoup d'effets sur l'Allemagne. Ce dernier fait est expliqué par M. Jèze pour deux raisons. Premièrement, pendant les années qui suivirent la guerre de 1870-1871, la balance des comptes allemande envers l'Angleterre était nettement débitrice. Deuxièmement, pendant la guerre franco-allemande, des effets à court terme et venant à échéance en 1872 et 1873 étaient placés par l'Allemagne en Grande-Bretagne, pour le financement de la guerre.

En résumé cette opération de grande envergure fut admirablement réussie. Le paiement étant stipulé dans une monnaie autre que celle du pays débiteur, il y avait une question de transfert qui se posait. Le gouvernement français a su utiliser tous les moyens possibles, notamment par sa convention avec le syndicat des maisons de banque, pour éviter une dépréciation quelconque du change. Des principes de bon sens appliqués avec grande adresse ont écarté tout obstacle de transfert. Il n'est venu à l'idée de personne de faire manœuvrer la balance du commerce. De son côté le gouvernement allemand n'a pas eu recours à quelque mesure pour protéger son économie contre un afflux de devises étrangères. En fait une grande partie de celles-ci furent placées à l'étranger et utilisées peu à peu par l'Allemagne. Cependant aucun parallélisme ne peut être fait entre le paiement de l'indemnité française en 1872 et 1873 et le problème des réparations allemandes. Qui pourrait en effet prétendre que l'Allemagne pourrait payer de la même façon que la France de cette époque, c'est-à-dire par l'exportation de valeurs internationales détenues par ses nationaux (1). Il n'y a aucune

(1) Outre cela, le crédit de la France en ce moment-là était

mesure de comparaison, mais il est utile d'avoir rappelé tous ces faits pour mieux faire saisir que les problèmes d'après guerre sont absolument différents au point de vue *dynamique* et ne peuvent être résolus que par une adaptation de la science aux faits récents.

excellent sur tous les marchés du monde. La livre sterling dépassa à peine 26 francs et ceci pendant un très court espace de temps. Les institutions françaises de crédit étaient florissantes et aucun cataclysme ou même perturbation ne vint atteindre le crédit des particuliers.

CHAPITRE II

LE MÉCANISME DES RÈGLEMENTS INTERNATIONAUX ET L'EXPÉRIENCE DES RÉPARATIONS

SECTION A. — La théorie.

Question de change et problème de transfert. Balance des comptes et balance des paiements. Difficultés résultant d'un déficit chronique. Mobilisation des ressources à l'intérieur du pays et transfert à l'étranger.

SECTION B. — La pratique.

§ I

Acquittement au moyen d'emprunts extérieurs. L'exemple allemand. Balance des comptes et balance des règlements allemandes de 1924 à 1929.

§ II

Acquittement au moyen d'exportations des valeurs internationales. L'exemple français.

§ III

Inconvénients des emprunts extérieurs. Le meilleur moyen d'acquitter une dette comme celle de l'Allemagne.

SECTION C. — L'effacement du problème des transferts.

§ I

Encore les transferts. Critique des théories mises en avant. L'enseignement des faits.

§ II

L'expérience du plan Dawes et la solution de fait du problème des transferts. La force de l'Allemagne et les perspectives d'avenir.

SECTION A

L'ensemble des opérations commerciales ou financières qui ont lieu dans un pays donné, et pendant une période déterminée, n'exercent pas d'influence sur le change parce que à l'intérieur des frontières du pays toutes les transactions sont calculées et remboursables légalement dans la monnaie nationale qui a servi à mesurer leur valeur ou leur montant. Toutes les transactions se soldent aisément par des virements du compte du débiteur au compte du créancier et en définitive par une compensation générale de l'actif et du passif de chaque individu, le solde pouvant être réglé dans la monnaie nationale. Il en va différemment dans les transactions entre des individus de pays différents, car elles ne se font pas dans la même monnaie. Le débiteur ne peut pas se libérer, envers son créancier, dans sa propre monnaie. Il est nécessaire pour lui de convertir la monnaie de son pays en devises étrangères, c'est-à-dire en la monnaie de son créancier, car c'est cette dernière qu'il est obligé de livrer pour se libérer. Certes il pourrait envoyer de l'or, monnaie internationale par excellence, mais outre les frais importants de transport et d'assurance que comporte ce procédé, l'or n'existe pas dans le monde en assez grande quantité pour qu'il puisse être utilisé dans chaque transaction internationale. Donc, tout individu qui se trouve dans l'obligation d'acquitter une dette étrangère cherchera d'abord, bien entendu, à se procurer les moyens dans la monnaie nationale ; ensuite il sera obligé de transformer cette monnaie nationale en la monnaie de son créancier ou en valeurs internationales. Il achètera sur le marché des effets de commerce d'un montant égal à son obligation, effets tirés sur un habitant du pays où réside son créancier et libellés dans la monnaie ayant cours dans ce pays. Il enverra ces traites, faute de devises, et sera libéré sans qu'il y ait eu entre les deux Etats considérés quelque transfert matériel d'argent. Mais dans le cas qui

nous occupe, ce ne sont pas les rapports entre les particuliers qui nous intéressent, mais les rapports entre les gouvernements. Comment un gouvernement règle-t-il une dette envers l'étranger ?

Avant tout il faut constater que les créances d'un pays à un autre présentent, le plus souvent, des différences sensibles. Tout le monde distingue les divers éléments d'une balance économique et sait que le résultat des relations économiques d'un pays envers l'étranger est reflété par la balance des comptes. La *balance des comptes* d'une année comprendra les créances et les dettes, entre un pays et l'étranger, nées des échanges de marchandises et de services dans l'année considérée (1). C'est la confrontation entre les créances et les dettes issues de ces échanges qui fait apparaître le solde actif ou passif de la balance des comptes, l'excédent ou le déficit. Le solde actif de la balance constitue pour un pays un revenu net, tiré des rapports avec l'étranger (2), tandis que le solde passif de la balance des comptes constitue une dette à l'égard de l'étranger. Il s'agit de voir comment dans cette dernière constatation la dette envers l'étranger peut être acquittée.

C'est ici qu'intervient la notion de la *balance des paiements* qui est la balance de tout ce qui donne lieu à des règlements internationaux. Cette balance des paiements comprend, outre ce qui figure dans la balance des comptes, les mouvements de capitaux (3). Ce sont les mouvements de

(1) Qui comprennent : les importations et exportations de marchandises, les revenus tirés du capital placé à l'étranger ou dus pour le capital étranger placé dans le pays ; le fret maritime et les transports terrestres en transit ; les dépenses des étrangers dans le pays ou des nationaux à l'étranger ; les envois d'argent des étrangers à la mère patrie ; les commissions des banquiers et autres ; les libéralités ; les paiements, imposés après une guerre.

(2) Ce revenu non consommé constitue une épargne, c'est-à-dire l'excédent du revenu sur la consommation, qui peut résulter autant de transactions avec l'étranger que des transactions intérieures et qui généralement font l'objet de placements à l'étranger.

(3) Tandis que la balance des comptes n'est rarement ou, pratiquement, jamais en équilibre, mais soit en excédent soit en déficit,

l'or (1) qu'il faut toujours comprendre dans la balance des paiements ou règlements (2) et de capitaux qui, se combinant avec une balance des comptes en excédent ou en déficit, établissent l'équilibre de la balance des paiements. Le règlement effectif international sera déterminé par le solde créditeur ou débiteur envers l'étranger. Si la balance des comptes est en déficit, exportation de métal jaune, crédits extérieurs, capitaux importés viendront régler ce déficit. Si au contraire la balance des comptes est en excédent, achats de valeurs mobilières étrangères ou de biens immobiliers étrangers, dépôts dans les banques étrangères, importations de métal jaune serviront de débouché à cet excédent.

Lorsque cet excédent ou ce déficit sont peu élevés, le solde créditeur ou débiteur est facile à régler (3) soit en dé-

la balance des paiements ne peut jamais être en déficit. Elle est toujours en équilibre, car il faut bien que chacune des opérations des particuliers soit réglée et la balance des paiements constitue l'ensemble de ces opérations. Par exemple — sauf le cas d'insolvabilité déclarée — chaque commerçant ou chaque touriste devra régler ses transactions soit au moyen de ses propres capitaux, soit au moyen de crédits.

(1) Excepté l'or employé par l'industrie ou produit, extrait, dans le pays même, qui peut alors être considéré comme une marchandise.

(2) Actuellement par exemple les importations d'or françaises, qui depuis le début de 1928 ont dépassé 17 milliards de francs (au 1^{er} octobre 1930 l'encaisse-or de la *Banque de France* dépassait 49 milliards de francs), constituent un emploi donné à l'excédent de la balance des comptes et non pas un élément passif comparable aux importations de marchandises. De même les exportations d'or anglaises de 1929 et 1930 peuvent être classées parmi les éléments actifs de sa balance des comptes (de juin 1929 à octobre de la même année le stock d'or de la *Bank of England* tombait de 160 à 130 millions de livres).

(3) Il n'y a pas lieu d'exposer ici le mécanisme des opérations de change, qu'on trouve dans tout manuel d'économie politique et qui remplace le paiement international par un paiement entre nationaux. Il suffit de rappeler que par l'opération du change chaque créancier reçoit son paiement en sa monnaie nationale et chaque débiteur ne paie qu'en sa monnaie nationale également,

boursant de la monnaie nationale pour acheter des devises étrangères, soit en envoyant de l'or. Si des difficultés se présentent dans tout règlement international, c'est parce qu'il ne peut être fait qu'en monnaie d'or ou en monnaie de papier autre que celle du pays débiteur (1), mais ces difficultés sont minimales si le solde, créancier ou débiteur, est faible, ou tantôt dans un sens et tantôt dans l'autre et peu élevé. La situation change si le solde de la balance des comptes, par suite des dettes à payer à l'étranger, est *constamment débiteur*. Dans une telle situation il y aura une demande continue et importante de devises étrangères qui auraient tendance à disparaître et amèneraient le cours du change — entre pays à monnaie saine — au-dessus du gold point de sortie. C'est là un problème fort difficile à résoudre, non seulement parce que le solde de la balance des comptes du pays qui doit payer des dettes ou des réparations à l'étranger est constamment débiteur, mais aussi parce que de telles dépenses sont tout à fait improductives et il n'y a par conséquent aucune chance de voir s'améliorer sa balance à bref délai.

Tout paiement international peut être divisé en deux parties fort distinctes. D'abord, un pays débiteur doit trouver les ressources nécessaires pour faire face à ses engagements et équilibrer ainsi sa balance des règlements. Ensuite il s'agit de transférer les sommes ainsi trouvées dans le pays créancier. Le grand mérite des rédacteurs du plan Dawes se trouve là, car ils ont su reconnaître explicitement que le transfert de richesse d'un pays à un autre est une opération complètement distincte de l'opération qui consiste à trouver les ressources de paiement (2).

(1) Généralement, la monnaie de papier d'un pays débiteur n'est pas acceptée comme moyen de règlement, car le gouvernement de ce pays n'aurait qu'à faire imprimer du papier-monnaie pour s'acquitter. Bien entendu, conformément à la théorie, le papier-monnaie ne serait qu'une promesse de payer, mais c'est une promesse qui pourrait ne pas être tenue.

(2) Nous avons déjà vu que sous le plan Dawes l'Allemagne

Donc, première opération : le gouvernement débiteur doit se procurer de la monnaie nationale pour faire face à ses engagements.

Il peut le faire soit en levant des impôts, soit en émettant un emprunt. C'est naturellement au moyen de l'impôt que se fera surtout l'opération (1). La monnaie obtenue de cette façon peut être soit de la monnaie métallique — dans un régime de gold standard — soit de la monnaie de papier. Il est évident que cette dernière ne peut pas être reçue par le créancier étranger ; quant à la première, dans le cas qui nous occupe, c'est-à-dire d'une dette énorme à acquitter envers l'étranger, cause du déficit chronique de la balance des comptes, on ne peut pas songer un instant à remettre à l'étranger le stock métallique du pays et le priver ainsi de l'encaisse indispensable pour la couverture du papier-monnaie. Ce serait une solution conduisant aux pires méfaits et, dans le cas d'une dette considérable, insuffisante, car qu'est-ce que l'encaisse métallique de la *Reichsbank* par exemple à côté des annuités constantes de l'ordre de deux milliards de reichsmarks environ ?

Par conséquent on est induit, inéluctablement, à transformer la monnaie nationale en valeurs acceptables par l'étranger, et ainsi nous arrivons à la deuxième opération, à savoir le transfert à l'étranger des fonds recueillis par l'une des méthodes précédentes en monnaie nationale.

Le transfert s'effectuera en convertissant la monnaie nationale en valeurs internationales. Ces valeurs internationales pour le paiement du créancier et le règlement de la dette sont l'or, la monnaie légale du pays créancier et

s'acquittait de ses obligations en versant simplement le montant de ses annuités dans sa monnaie nationale. Le Comité des transferts s'occupait du reste.

(1) Si on examine les paiements allemands sous le plan Dawes, on voit que les ressources pour les annuités à payer aux pays créanciers étaient trouvées au moyen d'impôts et une participation de grandes entreprises fournissant une bonne part. Sous le plan Young nous avons la contribution budgétaire et la contribution de la Compagnie des chemins de fer allemands.

les devises étrangères ou plutôt certaines devises étrangères qui sont acceptables par le pays créancier comme facilement convertibles en sa monnaie nationale. L'Etat débiteur peut les trouver par des emprunts extérieurs. Il peut les trouver parfois chez ses nationaux. Enfin il peut les trouver par un excédent de sa balance des comptes. Examinons ces trois cas séparément.

SECTION B

I

Se procurer des valeurs internationales par le moyen des emprunts extérieurs n'est pas une solution et voici pourquoi : premièrement, on ne peut pas trouver facilement des prêteurs étrangers, mais à supposer qu'on en trouve il n'y aura au fond rien de changé, mais une simple substitution de créancier. L'Etat débiteur éteint simplement une dette et en contracte une autre. Deuxièmement, dans le cas d'une dette comme celle de l'Allemagne, une telle opération est presque inutile ; en effet le faible avantage de pouvoir substituer une dette à court terme à une dette à long terme amortissable se réduit à rien, étant donné que l'Etat débiteur continuera pendant longtemps à effectuer d'importants versements. En somme quand on emprunte à l'étranger pour payer des sommes immédiatement exigibles, il n'y a qu'un ajournement du problème.

C'est surtout par le moyen d'emprunts extérieurs que l'Allemagne a pu faire face à ses engagements depuis 1924 jusqu'à la mise en vigueur du plan Young. L'équilibre aisé entre les demandes et l'offre des devises contre des reichsmarks n'a pas été réalisé, comme certains l'ont prétendu, grâce à un excédent de la production allemande, mais bel et bien grâce à un puissant afflux de capitaux étrangers qui seul a comblé le déficit de la balance des comptes

allemands. Il suffit pour s'en assurer de jeter un regard sur la balance commerciale (1).

	Importations	Exportations	Solde actif (+) Solde passif (—)
1925.	11.740	9.420	— 2.320
1926.	9.700	10.560	+ 860
1927.	13.800	10.950	— 2.850
1928.	13.640	12.440	— 1.200
1929.	13.430	13.480	+ 50

(Chiffres de l'Office de statistique du Reich en millions de reichsmarks.)

(1) Voici comment se décomposent les importations et les exportations allemandes pendant les années 1926, 1927 et 1928 :

Importations du Reich

Provenances	(en millions de marks)		
	1926	1927	1928
Europe	5.052	7.483	7.170
Afrique	439	609	710
Asie.	1.148	1.412	1.656
Amérique	3.008	4.372	4.136
Australie.	297	356	362

Exportations du Reich

Destinations	1926	1927	1928
Europe	6.895	7.976	9.012
Afrique	241	257	279
Asie.	924	825	923
Amérique	1.611	1.647	1.757
Australie.	69	83	76

La conclusion qui se dégage de ces chiffres, c'est que *l'exécution des réparations a poussé l'exportation allemande vers l'Europe*. Ce sont les pays d'Europe qui s'ouvrent le plus aux produits allemands. Si les Etats-Unis ont financé les réparations, c'est l'Europe qui absorbe en grande partie le supplément d'exportations nécessaire pour acquitter la dette de réparations ; ce sont, en premier lieu, les pays créanciers du Vieux Monde. Mais on ne voit pas, chez les créanciers de l'Allemagne et des Alliés, c'est-à-dire aux Etats-Unis, la moindre trace d'un effort capable de faciliter le placement des produits allemands, et, par conséquent,

Quant aux emprunts contractés, nous avons déjà cité (1) que de 1924 à 1928 ils se montent à plus de 6 milliards $\frac{1}{2}$ de reichsmarks. Voici comment se présente la balance des comptes de l'Allemagne de 1926 à 1929 (en milliards de reichsmarks) :

	1926	1927	1928	1929
Commerce extérieur . .	+ 0,8	— 3,0	— 1,2	<i>équil.</i>
Services	+ 0,5	+ 0,5	+ 0,5	+ 0,5
Intérêts	— 0,2	— 0,3	— 0,6	— 0,9
Charges de réparations .	— 1,2	— 1,6	— 2,0	— 2,5
<i>Total</i>	— 0,1	— 4,4	— 3,3	— 2,9

On voit que le solde négatif de la balance des comptes est dû principalement au paiement des réparations. Le commerce extérieur progresse, mais par contre le service des intérêts aux capitaux étrangers ne cesse de s'accroître avec une dangereuse régularité (2). Ce déficit de la balance des comptes est comblé par le jeu des mouvements internationaux de capitaux. Ces mouvements se présentent comme suit pour l'année 1929 (passif — 2,9).

	<i>Actif</i>	<i>Passif</i>	<i>Solde</i>
(en milliards de reichsmarks)			
Or et devises	0,5	0,4	+ 0,1
Capitaux à long terme	2,0	1,4	+ 0,6
Capitaux à court terme	1,7	0,5	+ 1,2
Divers	1,0	—	+ 1,0
<i>Total</i>			+ 2,9

(Chiffres publiés par le *Berliner Börsen Courier*.)

le paiement des réparations. Au contraire, le protectionnisme américain s'affirme comme un facteur de refoulement particulièrement puissant de l'exportation allemande (Ces chiffres sont fournis par le *Bilan économique et financier*).

(1) Voir Première partie, ch. II, sect. A, § V.

(2) La substitution de l'annuité Young à l'annuité Dawes amoindrirait la charge des réparations d'un peu moins de 700 millions de reichsmarks par an pour les premières années.

Le solde de 2.900 millions de reichsmarks, ainsi transférés surtout par voie d'emprunts, équilibre les 2.900 millions de déficit de la balance des comptes. On retrouve pour les années précédentes les soldes compensateurs suivants qui équilibrent la balance des paiements :

	1926	1927	1928	1929
Or et devises	— 0,5	+ 0,5	+ 0,9	+ 0,1
Capitaux à long terme . . .	+ 1,4	+ 1,7	+ 1,6	+ 0,6
Capitaux à court terme . . .	+ 0,1	+ 1,8	+ 1,4	+ 1,2
Divers	— 0,9	+ 0,4	+ 1,2	+ 1,0
<i>Total</i>	<u>+ 0,1</u>	<u>+ 4,4</u>	<u>+ 3,3</u>	<u>+ 2,9</u>

Par conséquent en quatre années l'Allemagne s'est endettée de 10.800 millions de marks, pour solder le déficit de sa balance des comptes. Ce constant recours aux capitaux étrangers surtout sous forme d'emprunts doit alourdir davantage dans l'avenir les intérêts qu'elle paie à l'étranger.

II

Un deuxième moyen par lequel un Etat peut payer ses créanciers, c'est l'exportation des valeurs internationales que l'Etat débiteur peut trouver chez ses nationaux. Les habitants du pays débiteur qui ont fait des placements à l'étranger ont dans leurs portefeuilles des valeurs mobilières étrangères (rentes, actions ou obligations) et ces valeurs donnent droit à des devises étrangères. L'Etat peut acheter ces titres à leurs propriétaires ; il les paiera en monnaie nationale et les enverra à l'étranger où ils seront vendus à la Bourse, à moins que l'Etat créancier ne les accepte directement. C'est là une solution excellente, car l'Etat échange la monnaie nationale contre ces valeurs sans modifier la circulation monétaire du pays, ses nationaux remettant dans la circulation, à l'intérieur des frontières, la monnaie reçue contre leurs valeurs. Mais ce moyen de transfert a l'inconvénient de ne pas pouvoir jouer sur une grande échelle ;

en effet les portefeuilles des particuliers s'épuisent assez vite quand il s'agit d'une somme très élevée. Encore les propriétaires de ces valeurs internationales peuvent-ils refuser de les aliéner. Ce fut pourtant grâce à ce moyen (1) que la France a payé, en grande partie, son indemnité de guerre en 1872 et 1873 qui lui fut imposée après la guerre de 1870. Pour que les nationaux d'un Etat aient un portefeuille important de valeurs internationales, il faut qu'ils aient des créances sur les nationaux des autres Etats. Comment peuvent-ils avoir ces créances ? Par l'exportation des marchandises, par des services rendus à l'étranger et ainsi de suite. Bref par l'excédent des créances acquises sur les dettes que les nationaux ont envers l'étranger (marchandises et services rendus par l'étranger). Nous arrivons ainsi au troisième moyen d'acquitter une dette envers l'étranger, à savoir l'excédent de la balance des comptes.

(1) Voici ce que dit Léon Say dans les pages 53 et 54 de son *rapport sur le budget de 1875* : « Comment les banquiers et les intermédiaires dont s'est servi le Trésor ont pu acheter ou créer pour les vendre au gouvernement français tant de valeurs et pour une aussi forte somme ? (plus de 120.000 effets pour une valeur supérieure à 4 milliards 200 millions de francs de l'époque). Les effets sur l'étranger qui se trouvent dans un pays ont pour objet la liquidation d'autant de dettes. Ce sont comme les factures de ce que l'étranger est venu y acheter ou comme la reconnaissance des dettes échues qu'il est venu y contracter. Il peut bien s'y mêler des crédits qui sont des paiements faits à l'avance ; mais ces paiements d'avance ou ces crédits sont couverts, dans un délai plus ou moins long, par des livraisons de marchandises ou de valeurs. Le change étranger représente surtout le paiement de valeurs livrées ou à livrer à l'étranger. Si ce n'est pas tout, c'est du moins le principal, car on serait incomplet si on n'ajoutait pas que le change étranger peut représenter également la rente de capitaux placés à l'étranger... Trouver du change c'est donc recueillir du papier créé par suite d'opérations internationales. »

III

Dans le cas d'une dette énorme à acquitter, on peut dire que c'est l'unique moyen ; sans excédent des créances, le règlement de la dette devient impossible. C'est là un problème extrêmement ardu à résoudre, car il ne dépend pas uniquement de l'Etat débiteur que cet excédent de créances existe. Cela dépend aussi, et en grande partie, des Etats étrangers auprès desquels les nationaux de l'Etat débiteur vont chercher à écouler leurs produits ou à prêter leurs services personnels. Les producteurs de l'Etat ou des Etats créanciers vont se défendre contre l'envahissement des produits de l'Etat débiteur.

Quand sur l'initiative anglaise on décida à La Haye de réduire les prestations en nature allemandes et de les supprimer graduellement dans l'espace de dix ans, ce n'était qu'une mesure de défense des producteurs de l'Etat créancier, l'Angleterre. C'est ici un point capital dans le règlement d'une dette internationale. La France paya son indemnité de guerre, en 1872 et 1873, grâce surtout à son portefeuille de valeurs internationales. L'Allemagne, sous le régime du plan Dawes, régla ses annuités avec des emprunts extérieurs. C'est un moyen qui ne pourrait pas durer, car il risque d'amener les pires méfaits. A la longue la monnaie nationale se dépréciera, entraînant un déséquilibre budgétaire. Et ici nous arrivons de nouveau au débat sur les transferts. La dépréciation de la monnaie nationale amènera-t-elle un accroissement des exportations rétablissant l'équilibre ou l'institution d'un Comité des transferts est-elle nécessaire ?

SECTION C

I

Nous avons examiné dans les pages précédentes (1) les lignes de force — nous nous excusons de la prétention de ces termes — des adversaires et partisans d'une clause des transferts et il faut maintenant prendre un parti. Il est certain que c'est une illusion de croire, comme on pouvait le supposer avant la guerre, qu'on peut transférer la richesse d'un pays comme celle d'un simple particulier, en présentant un chèque à un bureau de change. D'autre part il est aussi certain que des mouvements de fonds ayant l'amplitude et la continuité de la dette allemande de réparations doivent s'effectuer non pas, comme jusqu'aujourd'hui, par des emprunts extérieurs, mais au moyen d'un excédent de la balance des comptes, du moins pour la majeure partie, et le poste principal qui doit fournir cet excédent c'est la balance commerciale. Tous les auteurs sans exception s'accordent sur ce point. Les emprunts extérieurs peuvent constituer un expédient provisoire, mais la vraie solution, et la seule, c'est l'excédent de la balance des comptes.

C'est en somme la vieille théorie des débouchés de J.-B. Say : « les produits s'échangent contre les produits », sous une autre forme, la monnaie n'étant qu'un intermédiaire pour l'échange des produits. Les règlements internationaux ne peuvent être réalisés, d'une manière générale, que si la balance des comptes du débiteur présente un excédent. Les divergences commencent quand il s'agit de savoir comment la balance du pays débiteur pourra présenter un changement capable de faire face à la dette extérieure et les conséquences d'un tel changement. Aux *théories de l'équilibre spontané*, sous quelque variante

(1) Voir Première partie, ch. II, sect. B, § II.

qu'elles se présentent, et qui croient en un ordre harmonieux des choses tendant à se rétablir automatiquement, on peut répondre tout d'abord que l'influence du change sur le commerce extérieur n'est pas immédiate ni mécanique (1). La prime à l'exportation ne peut d'ailleurs durer que pendant la période de décalage entre les prix intérieurs et les prix internationaux. Un ajustement de prix viendra, sans doute, mais l'obligation d'effectuer de gros paiements — c'est le cas de l'Allemagne — continuera.

La théorie classique ne tient aucun compte d'un tel paiement, en réalité anormal. Entre le change et les prix et les prix et le volume de la circulation, il n'y a pas de relation directe (2). En plus, l'afflux de l'or dans un pays ne provoque pas nécessairement une hausse des prix, une diminution des exportations et une augmentation des importations (3). Donc la réalité est trop complexe, sou-

(1) Voir sur ce sujet Weiller (Jean), *L'influence du change sur le commerce extérieur*. Thèse Paris, 1929.

(2) Les théories de l'équilibre spontané ou théories automatiques s'appuient sur la théorie quantitative. Il est inutile de répéter ici tous les démentis apportés à cette théorie, dans sa conception orthodoxe, depuis la guerre. La manière dont s'exerce l'action du change sur les prix parfois sans modification préalable de la circulation incite à l'abandon de cette théorie. Peut-être l'adoption d'une théorie comme celle du revenu, ou la théorie psychologique explique mieux les relations entre le change et les prix. Cette dernière est plus satisfaisante que celle du revenu, comme facteur dominant de la valeur de la monnaie, dans les cas où on a vu des mouvements immédiats des prix sans augmentation préalable ni de la circulation ni du revenu.

(3) De juin 1920 à mars 1927, le stock d'or des Etats-Unis passa de 2.700.000.000 de dollars à 4.600.000.000. Contrairement à la théorie classique, ni les prix haussèrent, ni les importations augmentèrent, ni les exportations diminuèrent. Ce fut un paradoxe économique qui a embarrassé tous les économistes du monde. L'augmentation du stock d'or est de 50 % environ. Les prix se maintinrent et même parfois baissèrent au-dessous du niveau de 1920. La balance commerciale fut constamment en excédent : 595 millions de dollars pour les années 1924 et 1925, 600 pour 1926, 583 pour 1927, 850 pour 1928, 734 pour 1929. Quant à la

mise à trop de facteurs, pour qu'on puisse croire à une théorie qui rappelle les théories d'autrefois sur les harmonies économiques. Une telle foi en la capacité d'adaptation de la théorie classique aux conditions si changeantes de l'organisation économique d'aujourd'hui semble excessive.

Quant aux *théories de l'équilibre dirigé* qui préconisent une action sur la balance commerciale, on peut aussi répondre qu'elles ne sont pas dans le vrai. Toutes ces théories interventionnistes, qu'elles se déclarent pour une action gouvernementale tendant à restreindre les importations ou pour une réduction des prix par la politique du taux de l'escompte (1), pour un accroissement de l'outillage industriel et une rationalisation (2) ou pour les

balance des comptes, elle présente les excédents suivants, équilibrés par des exportations de capitaux : 440 millions de dollars pour les années 1924, 1925 et 1926, 695 millions pour 1927, 934 millions pour 1928 et 373 pour 1929 (chiffres du *Trade Information Bulletin*, n° 698 by Ray Hall). L'explication fournie à ce phénomène fut exprimée tout d'abord par Sir Josiah Stamp, dans le *London Observer* du 5 décembre 1924, qui a appelé la politique des banques fédérales « politique de la stérilisation de l'or » et lui a attribué ce paradoxe. Mais si le pourcentage de l'encaisse des banques fédérales est trop élevé par rapport aux engagements de dépôts et de billets de Réserve fédérale réunis (78 % au 31 août 1927), le rapport entre l'or monétaire des Etats-Unis et la totalité des dépôts bancaires privés est de un dollar-or à dix dollars de dépôts en banque (chiffres de R. Burgess, *Les banques de réserve fédérale*, p. 49). Par conséquent le « paradoxe » reste inexpliqué et la théorie classique en discrédit.

(1) C'est Angell (*Foreign Affairs*, New-York, October 1925) qui préconisa une telle politique avec, cependant, quelques réserves. Mais les effets des modifications du taux de l'escompte, à supposer qu'elles soient efficaces, portent sur tant de domaines et ont des effets tellement différents pour chaque industrie et selon les circonstances qu'elles apparaissent comme un moyen illusoire. Le taux de l'escompte n'est qu'un facteur parmi d'autres aussi importants, comme par exemple les impôts. D'ailleurs un taux d'escompte artificiellement élevé ne peut pas se maintenir longtemps et aurait arrêté toute activité boursière.

(2) Voir Graham, *op. cit.*, et les objections présentées par

prestations en nature (1), se fondent sur l'adoption d'une technique dirigée (2) et ont une foi absolue en l'efficacité de ces politiques d'intervention. On peut les considérer

Gideonse, *op. cit.* L'idée est la suivante : L'industrie allemande en vue d'accroître ses débouchés devra se spécialiser dans les branches pour lesquelles elle est le plus capable et où sa science technique lui confère le plus de supériorité sur les autres pays. Ainsi toute concurrence étrangère serait vaincue et le problème des transferts recevrait une vraie solution. Mais la plupart des articles d'exportation allemands sont l'objet d'une âpre concurrence et figurent parmi les produits industriels des Etats créanciers le plus étroitement protégés par leur législation intérieure. Le réajustement des industries coûterait trop cher, exigerait une longue série d'années et entraînerait une période d'instabilité prolongée qui aurait, elle, des conséquences immédiates sur les possibilités existantes de produire les revenus indispensables au paiement des annuités des réparations.

(1) Voir leur mécanisme à la page 74, note 3. Plusieurs critiques ont été faites à ce système et Sir J. Stamp remarquait spécialement la difficulté de ne pas troubler l'harmonie de la production et de la distribution des biens dans les pays intéressés.

(2) Le rapport de Sir Josiah Stamp, Pirelli et de Chalendar (*op. cit.*), présentait quatre méthodes de transfert : 1° développement normal des exportations allemandes sur les marchés mondiaux, sans aucun organisme particulier ni effort spécial de la part des Etats intéressés ; 2° arrangements spéciaux entre chaque pays et l'Allemagne en vue de développer les livraisons en nature ou les prestations de services dans la mesure compatible avec les intérêts nationaux ; 3° action internationale concertée pour favoriser dans tous les pays, alliés, associés ou neutres, l'emploi des paiements de l'Allemagne sous forme d'entreprises ou de travaux publics. Cette action, désignée sous le nom de « plan de coopération », est celle qui fut le plus discutée ; 4° placement sur les marchés internationaux des obligations créées par le plan Dawes (chemins de fer et industrie) ou même d'autres valeurs allemandes capables d'attirer les acheteurs étrangers. Inversement, placements permanents faits en Allemagne par des particuliers, non alliés ou neutres et qui auraient de la sorte à offrir des devises étrangères pour l'acquisition des marks. Le premier paragraphe de cette dernière mesure serait le meilleur moyen. Mais nous avons déjà vu pourquoi il n'a pas pu être mis en application. Il a fallu attendre jusqu'au plan Young et encore seulement pour une partie des annuités.

comme exagérées, mais peut-être sont-elles plus près de la vérité que les théories automatiques. La réalité se trouve, croyons-nous, dans le milieu de ces théories opposées. *Les faits* démentent toutes les deux, automatiques et interventionnistes. La balance commerciale allemande est restée déficitaire de 1924 à 1928. Démenti aux théories automatiques. D'autre part les transferts se sont effectués sans difficulté, dans une mesure augmentant d'année en année malgré le déficit de la balance du commerce (1). Démenti à la nécessité absolue d'une réglementation et d'une technique dirigée.

II

Sous la lumière de l'expérience des années qui viennent de s'écouler, nous adoptons une opinion moyenne. Il y a, certes, un problème de transfert, mais il ne faut pas en exagérer l'importance. Les experts du plan Dawes ont sagement institué un Comité des transferts, qui a joué un rôle psychologique non négligeable. Comme pendant toute la durée de ce plan la clause des transferts n'a pas joué, on a voulu conclure que le problème des transferts ne se posait pas. Aujourd'hui, après l'expérience de cinq années du plan Dawes, on se trouve en présence des faits, qui présentent cette question d'une façon différente.

Cette expérience a mis en relief l'importance des mouvements de capitaux, dans les vicissitudes de la balance des paiements. Elle a souligné que l'équilibre provisoire de celle-ci peut être trouvé non seulement, uniquement, par des ventes à l'étranger des marchandises et des services, mais aussi par des ventes de biens de toutes sortes, tels que terres, immeubles, fonds de commerce, et ainsi de suite. Un pays peut payer sa dette envers l'étranger non seulement en lui cédant les produits de son travail actuel, plus

(1) Voir p. 58.

ou moins incorporés à des marchandises, mais aussi en lui cédant les produits de son travail passé, incorporés à des installations diverses sur son sol ou dans son sous-sol, représentés par des titres de toutes sortes. Un pays peut payer, non seulement avec son revenu, mais aussi avec son capital, en diminuant son actif par l'aliénation de certains de ses éléments, ou en augmentant son passif par l'émission d'emprunts extérieurs. Pendant toute la période qui va de 1924 à la fin de 1929 l'expérience démontre ces affirmations. Peut-on pourtant dire que si pendant toute la durée de ses engagements l'Allemagne n'augmente pas ses exportations de marchandises, elle pourra payer de la même façon ? Certes non, si la balance des comptes accuse un déficit important ; mais si ce déficit n'est pas considérable, nous sommes enclin d'envisager la question avec optimisme, étant donné la grande importance qu'ont prise dans les règlements internationaux les mouvements internationaux de capitaux. Nous vivons dans le siècle du crédit. Quand les principaux pays créditeurs de l'Allemagne auront un marché large et sûr pour les valeurs internationales, de façon à permettre à leur débiteur de combler le déficit annuel de sa balance des comptes par des emprunts à long terme, le problème des transferts aura fait un grand pas en avant, mais le pas décisif sera toujours fait par l'*amélioration durable* de la balance des comptes allemands — nous ne disons pas créditrice.

Jusque maintenant une grande partie des emprunts étrangers a été employée par diverses collectivités allemandes, Etat, provinces, villes, etc., à des dépenses improductives. Cependant de larges fractions des capitaux empruntés ont été consacrées à des dépenses productives. Dans cette mesure l'Allemagne aggravait sa balance des comptes dans le présent, mais se préparait un meilleur avenir. L'accroissement de sa puissance productrice sera probablement un jour suffisant pour qu'elle paye ses réparations. Sa balance commerciale de 1929 se présente en équilibre, même avec un très faible excédent. En sera-t-il de même dans l'avenir ? Il faut remarquer que l'année 1929

a été une année de dépression économique en Allemagne, ce qui a pu inciter les producteurs allemands à chercher au dehors un débouché qui fit défaut à l'intérieur.

En tout cas il ne faut pas sous-estimer la puissance industrielle, la force d'expansion du Reich. Son outillage productif est en augmentation et si l'Allemagne arrive à avoir une balance de commerce créditrice dans le proche avenir, les transferts ne présenteront pas de difficultés (1). La conclusion de tout cela, c'est que le problème des transferts présente aujourd'hui moins d'acuité qu'il y a six ans par exemple ; la tâche de l'Allemagne est difficile, mais elle ne dépasse pas ses capacités futures (2). Les grandes

(1) Tandis que la théorie économique faisait dépendre la solution du problème d'une sorte de mécanisme régulateur qui détermine rapidement et automatiquement le retour de la balance des comptes à l'équilibre, c'est en dehors de tout mécanisme auto-régulateur, par une voie détournée et plus longue, que l'Allemagne s'achemine vers la solution de fait du problème des transferts. Mais une importante différence pratique apparaît entre la solution théorique et la solution de fait. Avec la solution théorique, le mécanisme régulateur voit son action épuisée dès que se trouve atteint l'équilibre auquel il tend. Une fois payés les créanciers de l'Allemagne, cessent d'agir la restriction intérieure, les forces spontanées qui poussaient aux exportations. Avec la solution de fait, les facteurs qui auront permis à l'Allemagne d'accomplir les transferts étant indépendants de tout mécanisme régulateur, pourront conserver leur énergie après les transferts achevés. L'Allemagne, qui aura pu acquitter ses dettes en devenant un grand pays exportateur, demeurera telle une fois ses dettes acquittées. Ses forces productrices accrues continueront d'exister, et par suite aussi son aptitude aux fortes exportations. Comme celle des Etats-Unis, comme peut-être celle d'autres pays neufs dans l'avenir, la balance des comptes de l'Allemagne se soldera en excédent après s'être longtemps soldée en déficit. Comme les Etats-Unis, de pays débiteur l'Allemagne pourra passer au rang de pays créancier. La puissance industrielle de l'Allemagne, sa puissance d'expansion dans le monde pourront survivre à la solution du problème des transferts ». — A. Aftalion, *Le problème des transferts allemands*, dans l'*Information financière* du 30 janvier 1930.

(2) L'Allemagne a perdu par suite de la guerre 6 % de sa popu-

difficultés sont passées. Enfin la Banque des règlements internationaux pourra prévenir toute difficulté nouvelle éventuelle.

L'organisme de contrôle qu'était le Comité des transferts sous le plan Dawes est remplacé par un organe d'action, la Banque de Bâle, organisme plus souple et beaucoup plus puissant. La commercialisation de la fraction inconditionnelle est une garantie de plus pour les transferts, car pour les pays dont les nationaux auront souscrit aux obligations allemandes le problème de transfert ne se posera pas pour

lation, 17 % de son territoire comportant des régions très riches (comme l'Alsace et la Lorraine et la Silésie) et toutes ses colonies. Avant la guerre, le chiffre de ses revenus calculé par le Dr Helfferich, et généralement accepté, était en chiffres ronds de 40 milliards de marks. Après la guerre, d'après une évaluation du même économiste, il n'était plus que de 18 à 19 milliards, ce qui voulait dire qu'au moment de l'application du plan Dawes la fortune de l'Allemagne n'était que la moitié de ce qu'elle était avant la guerre. Au moment de la mise en vigueur du plan Young, en 1929, d'après les chiffres de l'*Institut de Recherches sur les conjonctures*, l'évaluation doit être portée à 70 milliards environ. Par conséquent de 1924 à 1929, les revenus de l'Allemagne ont augmenté de 250 % et par rapport au chiffre d'avant-guerre, malgré les pertes précitées, de 75 %. Il est vrai que cette dernière augmentation est pour partie fictive, par suite de la hausse des prix, car la somme des revenus n'est autre que la somme des dépenses. Mais il reste encore une grande marge d'augmentation réelle puisque le nombre indice des prix en Allemagne, rapporté à 1914 comme base, n'est que 117 pour les prix de gros et 150 pour les prix de détail. C'est là le signe d'une vitalité, d'une force de travail, étonnantes. D'autre part, on sait que la dette intérieure de l'Allemagne avait presque complètement disparu par la volatilisisation du mark. Elle s'est reformée depuis lors par suite des emprunts continuels, mais elle n'est à l'heure actuelle que de neuf milliards de marks, en chiffres ronds. A ces 9 milliards il faut ajouter la dette allemande de réparations, telle qu'elle est fixée par le plan Young et dont les annuités échelonnées représentent en capital 38 milliards environ. Donc le total de la dette publique serait d'environ 47 milliards de marks, ce qui fait à peu près 740 marks par tête d'habitant, chiffre qui ne peut être considéré écrasant, quoiqu'il compose presque uniquement une dette extérieure.

une fraction équivalente. Il n'est pas vrai que les experts du plan Young n'ont pas été préoccupés par le problème des transferts. En principe l'Allemagne va effectuer elle-même les paiements qui lui incombent, mais outre que la fraction conditionnelle de ses annuités bénéficiera d'un double moratoire, il est certain que l'une des raisons de la création d'une Banque internationale c'est l'idée de pouvoir *prévenir* les difficultés qui peuvent se présenter pour les transferts.

CHAPITRE III

LES DIFFÉRENTS PROJETS D'UNE BANQUE INTERNATIONALE

SECTION A. — Avant la grande guerre.

§ I

Les différentes conceptions pour une monnaie universelle.

§ II

La proposition Wolff de 1892 pour un billet de banque international. Les corrections apportées par M. G. François en 1893.

§ III

La Banque d'émission et de compensation internationale imaginée par M. Raphaël-Georges Lévy en 1896.

§ IV

Les idées de M. Luzzatti et son projet de 1908.

§ V

Le projet du Congrès de Bruxelles de 1912. Les suggestions de MM. Cortelyou, Lévy, John Arnold et Faithfull Begg.

SECTION B. — Après la guerre.

§ I

L'influence américaine sur les projets d'après guerre. Les idées de MM. Norman Davis, Lamont, Davidson et Corréard.

§ II

La *New Bank of issue* du D^r Vissering.

§ III

La Banque internationale de MM. Henrys, Axelsen et Ollner. Les propositions de MM. Behrens et Stevens.

§ IV

La Banque internationale de M. Delacroix.

§ V

Le projet de M. Vanderlip : une *Gold reserve bank for the United States of Europe*.

§ VI

Les précurseurs d'une Banque internationale se multiplient.

§ VII

Le projet du *Bulletin quotidien* pour une monnaie internationale.

SECTION A

I

Quand en 1928 les experts de l'hôtel *George V* prononcèrent, pour la première fois, le nom d'une Banque des règlements internationaux et que par la suite cette Banque est entrée dans la réalité, nombreux furent ceux qui ont considéré une telle institution comme une conception très originale et absolument nouvelle. Pourtant les initiés des choses économiques savaient que de longs et infructueux efforts avaient précédé cet événement, efforts en vue d'édifier, sinon une banque, du moins quelque chose qui pût supprimer les difficultés résultant de la multiplicité des étalons monétaires et des fluctuations de change. Il est vrai que les études doctrinales et les propositions concrètes étaient plus ou moins claires et précises. D'autre part la Banque de Bâle, telle qu'elle a été instituée, diffère considérablement, sinon totalement de la plupart des projets élaborés auparavant. Néanmoins quelques-uns de ceux-ci sont extrêmement intéressants et présentent plusieurs similitudes avec certaines fonctions que la Banque internationale assume actuellement, inscrites en dehors de ses opérations ayant trait aux réparations allemandes. Nous allons examiner ces projets dans les pages qui suivent, après avoir jeté un coup d'œil sur les diverses propositions qui les devancèrent et qui n'ont qu'un intérêt secondaire pour notre travail. En tout cas ce qui est certain c'est que, jusqu'à présent, rien n'avait été tenté d'aussi vaste pour

harmoniser, à l'avantage de tous, les intérêts divers des nations en matière financière.

Si l'on remonte jusqu'à la seconde moitié du xix^e siècle, on se trouve en présence des tentatives multiples en vue de fonder une union monétaire universelle. Cette idée d'une monnaie universelle, ou, comme on a dit plus tard, d'une monnaie internationale, est une conception très vieille qui fut surtout en vogue avant 1870, quand le pacifisme était à la mode — déjà — et que de vagues et généreuses aspirations animaient bon nombre d'économistes ; le succès obtenu par la fondation de l'Union Latine faisait parler du rapprochement des peuples et l'*Economist* de l'époque pouvait écrire : « Si la civilisation pouvait donner une seule monnaie à tous les hommes, ce serait un grand pas de fait, pour les amener à penser qu'ils sont du même sang ». Une grande quantité de projets virent le jour, mais tous étaient assez vagues. Certains disaient qu'il fallait adopter une langue et une monnaie universelles. D'autres, tout en préconisant l'adoption d'une monnaie internationale, laissaient de côté toute considération sur les avantages pratiques pouvant résulter d'une telle réforme, surtout en ce qui concerne la suppression des cours de change. Les prix d'une traite d'un pays à un autre continueront à varier, disaient-ils, entre les limites des gold-points. En effet si un débiteur cherche à acquitter une dette dans un pays étranger, il va se porter acquéreur des traites sur ce pays plutôt que d'envoyer de la monnaie métallique. Or, si les traites de ce pays sont très demandées, elles seront très chères. Donc la création d'une monnaie universelle ne ferait pas disparaître le cours des changes. Celui-ci ne perdrait sa raison d'être que « le jour où la monnaie internationale serait représentée non pas par une monnaie métallique, mais bien par un billet de papier ayant cours légal partout, et dont les frais de transport se réduiraient à rien, ou encore le jour où une organisation bancaire très forte émettrait des titres de crédit, acceptés partout en paiement » (1).

(1) *James*, p. 105.

Ainsi, les avantages d'une monnaie internationale se résument dans « l'économie de calcul et de temps, la simplicité des opérations arithmétiques, les facilités procurées aux voyageurs, la facilité de la transmission des créances internationales » (1) et ainsi de suite.

En 1867, à l'occasion de l'Exposition Universelle, une conférence monétaire internationale fut réunie à *Paris* et se prononça, à l'unanimité, pour l'adoption d'une monnaie universelle. Néanmoins le projet ne se réalisa pas, principalement à cause de l'opposition des pays monométallistes, qui ne voulaient pas voir adopter le franc comme unité de compte internationale. Quelques années plus tard, d'autres projets parurent ; leurs auteurs n'étaient plus inspirés par des motifs idéologiques ou par le désir de faciliter ces règlements entre nations, mais par la crainte d'une baisse prolongée du cours commercial de l'argent et la volonté d'améliorer la situation des nations bimétallistes.

En 1892, sur l'initiative des Etats-Unis, une conférence monétaire internationale fut réunie à *Bruxelles*. Elle eut le même sort que celle de Paris en 1867. Les systèmes proposés étaient nombreux, mais la lutte entre monométallistes et bimétallistes les fit tous échouer. Dans les années qui suivirent, l'idée d'une monnaie universelle fut presque oubliée. Les différents pays procèdent à des réformes monétaires intérieures et les monométallistes triomphent. L'argument qu'un billet de banque international faciliterait les transactions et stimulerait les prix qui baissaient était repoussé par les bimétallistes qui voulaient faire appel au métal argent. Après l'année 1900, quand les prix ont commencé à monter de nouveau, le billet de banque international ne pouvait se justifier que par le désir de faciliter le commerce international et les voyages ; les projets ultérieurs sont inspirés surtout par ces considérations.

(1) Feez-Herzog, *La France et ses alliés monétaires en présence de l'unification universelle des monnaies*, p. 9 (Paris, Guillaumin, 1870).

II

Le premier projet que l'on peut considérer, à notre avis, comme le précurseur lointain de l'institution actuelle de Bâle, est celui du professeur allemand *Julius Wolff*, soumis à la Conférence monétaire internationale de Bruxelles en 1892.

Dans la proposition Wolff l'idée d'une monnaie internationale différerait sensiblement de celle contenue dans les projets plus anciens. Dans ces écrits, la monnaie internationale consistait en des certificats circulant, par suite d'accord, entre divers pays. Maintenant, suivant M. Wolff, il ne s'agirait plus de certificats de dépôts de métaux précieux, s'échangeant entre contrées différentes, mais de billets de banque, circulant en vertu d'une convention. « Nous pensons à un billet — écrivait-il — qui, sur la base d'une convention à conclure entre les premiers établissements financiers de l'univers, tels que la Banque d'Angleterre, la Banque de France et la Banque impériale d'Allemagne par exemple, pourrait être émis par chacune de ces banques, aux mêmes conditions auxquelles elles sont soumises pour émettre leurs billets de banque nationaux. De même que cela se pratique déjà aujourd'hui, par exemple, dans le concordat des banques suisses d'émission, les banques internationales se serviraient d'un seul et même type de billet, de sorte que, par son aspect extérieur, le billet porterait l'empreinte de l'unité internationale. Toutefois la banque qui aurait émis le billet serait indiquée sur celui-ci, le signerait et en garantirait le remboursement. Chacune pourrait émettre des billets internationaux dans la limite de son émission autorisée et pour un montant fixé par le concordat. Les billets de banque internationaux seraient donc valables pour le trafic des trois pays entre eux, mais aussi pour le trafic international en général ; ils seraient internationaux à un plus haut degré que l'or et certainement plus maniables que les lingots que l'on ne transporte qu'à très grands frais

d'assurances, etc. En outre ces billets auraient cours, dans le trafic intérieur de chacun des trois pays représentés au concordat, tout à fait comme les billets du pays ».

On peut discuter sur la valeur d'un tel billet en ce qui concerne l'amointrissement des variations du change, à supposer que son usage pût être assez étendu et pût vaincre les difficultés résultant de la non-conformité des monnaies des trois pays précités. Il semble que les variations du change ne seraient pas empêchées (1) puisqu'on pourrait substituer à ce billet au cours immuable un chèque qui refléterait au cours du jour le résultat naturel des transactions commerciales et des opérations financières. D'ailleurs le projet Wolff ne vise pas ce point de vue restreint, mais bien plus et surtout les billets de banque internationaux pourraient rendre de grands services en période de crise. Il contient même un exemple très connu, celui de la chute de « Baring Brothers ». A ce moment-là la Banque de France dut se hâter de venir au secours de la Bank of England. « On aurait pu — écrit M. Wolff — si le billet de banque international avait été connu alors, intervenir avec beaucoup moins d'embarras ».

En 1893, M. G. François reprit ce projet et le soutint avec quelques corrections jugées par lui nécessaires pour le bon fonctionnement d'une monnaie internationale. Les billets — disait M. François en substance — sont plus maniables que l'or ; et si nous avions une circulation internationale de billets, ayant cours dans tous les Etats, cela réduirait à rien les écarts des changes. Ce qui permet les écarts de change entre pays à étalon-or, c'est seulement les frais d'envoi de l'or d'un pays à l'autre, qui poussent les individus à chercher des traites plutôt que du métal pour payer leurs créanciers étrangers. Le jour où l'on pourrait expédier du papier remboursable en or, et où l'on pourrait se procurer ce papier à prix fixe dans son propre pays, les écarts des changes deviendraient impossibles. Ensuite M. François passait en revue les difficultés que pourrait

(1) Voir p. 122.

rencontrer le plan Wolff notamment à cause des conditions d'émission très dissemblables des différents instituts d'émission. La Banque de France, par exemple, pourrait facilement refaire une opération comme celle de novembre 1890, lors de la chute de « Baring Brothers ». Mais la Bank of England, limitée étroitement par l'Act de 1844, ne pourrait prêter une aide pareille à une banque du continent sans grande difficulté. En effet, un envoi d'une somme X de livres sterling à une banque continentale diminuerait d'autant la réserve du *banking department*, puisqu'une émission de billets de banque internationaux ne pourrait avoir lieu que contre remise d'une même somme en banknotes au département de l'émission, du moment qu'il ne saurait être question en pareil cas d'une remise d'or. Ainsi M. François voyait l'Act de 1844 qui régissait la Bank of England comme le principal obstacle à l'établissement d'un billet de banque international. Il émettait l'idée d'élargir la combinaison en y faisant entrer un plus grand nombre de banques et il remarquait que ce serait précisément la Bank of England qui retirerait le plus grand bénéfice de cette entr'aide en cas de crise. N'est-il pas curieux de constater qu'aujourd'hui, après tant d'années, dans la collaboration des banques centrales, assumée par le grand établissement de Bâle, où la Bank of England et la Banque de France sont côte à côte, dans le cas d'une crise, ce serait encore la première qui aurait recours à l'aide de la seconde ?

III

En 1896, M. *Raphaël-Georges Lévy* esquissait à son tour le plan d'une banque d'émission internationale. Fait assez bizarre à constater, il situait cette banque à établir en Suisse et, plus précisément, à Berne. Les propositions de M. R.-G. Lévy étaient très nettes. Il distinguait très bien que l'obstacle principal à une union monétaire universelle était la multiplicité des systèmes monétaires ; mais, ajoutait-il aussitôt, cet obstacle infranchissable résulte non

pas, comme on pourrait être tenté de le croire, des diversités de poids et de nom des pièces d'or et d'argent, mais de la différence d'étalon. Le but d'une union monétaire universelle doit être avant tout de faciliter les mouvements de fonds d'un pays à l'autre, en permettant aux mêmes disques métalliques ou mêmes billets de banque de circuler indistinctement dans l'un quelconque des pays englobés dans l'union rêvée. Mais de même qu'à l'intérieur d'une contrée, le perfectionnement des systèmes de banque, de chèques et de virements de toute nature a permis de supprimer dans un grand nombre de cas les transports matériels de numéraire, et d'y substituer de simples jeux d'écritures qui compensent les recettes et les paiements, de même l'idéal d'une bonne organisation entre nations serait une chambre de compensation internationale qui réglerait constamment les débits et les crédits des peuples entre eux.

Ainsi nous voyons maintenant s'associer la monnaie internationale et le clearing pour l'or. L'idée d'une chambre de compensation entre banques d'émission n'était pas tout à fait nouvelle. Nous verrons plus loin (1) qu'elle existait entre les pays scandinaves depuis 1885 et M. G. François en parlait déjà en 1896 (2), inspiré d'un article anglais de 1889 (3). Néanmoins pour M. R.-G. Lévy, cette chambre de compensation internationale ne serait pas restreinte entre quelques pays, comme dans le cas des Etats scandinaves. En proposant l'établissement d'une banque des nations à Berne, il avait en vue de faire, pour les Etats du monde entier, un lieu de dépôt volontaire et libre de métaux précieux et par suite un clearing pour l'or. Chaque gouvernement ou chaque banque centrale serait autorisé à déposer à l'institut central de Berne une quantité d'or quelconque, soit en lingots, soit en espèces monnayées. En représentation de ces dépôts, l'institut central émettrait des billets

(1) Voir III^e Partie, ch. III, § I.

(2) G. François, *L'émission et l'encaisse de la Banque d'Angleterre*, dans le *Journal des Economistes*, octobre 1891.

(3) *Bankers' Magazine*, décembre 1889 : un clearing pour l'or.

qui porteraient sa signature et celle du déposant et qui seraient constamment remboursables en or à vue à Berne, où le dépôt métallique serait conservé, donc toujours prêt à être échangé contre le papier émis. Les billets seraient exprimés dans la monnaie de chaque pays et l'institut central dresserait des tables d'équivalence entre les diverses monnaies d'or (1) qui ne donneraient lieu à aucun mécompte puisqu'il n'admettrait dans ses caisses que des pièces de poids et de titre parfaits. L'existence de ces billets aurait-elle pour résultat la suppression dans chaque pays du marché des changes ? Non, le jeu de l'offre et de la demande continuerait à jouer, mais les billets internationaux serviraient à tous ceux qui, sans vouloir entrer en compte avec les instituts d'émission, auraient des soldes à régler avec l'étranger. Les virements seraient un mode encore plus simple et plus perfectionné, réservé aux opérations importantes, tandis que les billets conviendraient aux petites transactions.

L'utilité d'une telle fondation serait très grande, car elle faciliterait dans une large mesure les règlements internationaux, en supprimant dans beaucoup de cas les envois d'espèces, elle diminuerait les frais résultant de l'expédition et de la réexpédition des monnaies d'or en les laissant dans les caves de l'institut de Berne au lieu de les forcer à circuler et à subir des manipulations et des comptages multiples. Enfin elle aboutirait à la simplification de la comptabilité, simplification salutaire pour le commerce international.

La gestion de l'institut serait confiée à des fonctionnaires nommés par l'ensemble des pays adhérents et dont la mission serait de surveiller l'entrée et la sortie de l'or, l'émission et l'annulation des billets et les écritures des

(1) Un billet constatant le dépôt de 100 livres sterling par exemple porterait l'indication que l'on peut l'échanger à Paris contre 2.521 francs, à New-York contre 485 dollars. Ainsi il y aurait un billet international, mais pas d'unité de compte commune à tous les Etats.

comptes de virements. M. R.-G. Lévy ne croyait point à l'objection que les gouvernements ne se décideront pas aisément à laisser l'or sortir de leurs frontières du moment, disait-il, que les déposants conservent par devers eux les billets internationaux qui leur sont délivrés en échange de l'or et peuvent à chaque minute rentrer en possession des lingots ou des pièces contre remise des billets. Il prévoyait même une objection qui provient plutôt du domaine politique que du domaine financier et que les fondateurs de la Banque des règlements internationaux de Bâle n'ont jamais examinée, que l'on sache du moins. Y a-t-il possibilité de maintenir la neutralité du pays dépositaire en cas de guerre ? Si un des belligérants violait le dépôt, c'est-à-dire s'attribuait l'encaisse de la banque internationale, il y aurait là pour chaque nation une forte raison de ne pas aventurer au delà de ses frontières une partie de sa richesse métallique. A son avis ce serait là un argument sans valeur. Au contraire, pensait-il, plus on accumulera dans un pays comme la Suisse les organisations et les bureaux internationaux, plus la grandeur des intérêts ainsi confiés à sa garde en assurerait le respect universel.

IV

Le projet que mit en avant l'illustre homme d'Etat italien *Luigi Luzzatti* est assurément celui dont les idées se rattachent le plus près de quelques fonctions dont la Banque des règlements internationaux aura la charge. Il est aussi celui qui reçut la publicité la plus grande et la plupart des projets élaborés ultérieurement se réclament de la haute autorité de M. Luzzatti. Pour bien saisir le point de départ de M. Luzzatti, il n'est pas inutile de dire en deux mots comment s'effectuent les paiements internationaux.

Dans la pratique et d'une façon générale, les règlements des pays entre eux se font par des compensations, c'est-à-dire par un échange de traites, de chèques, par voie de

remise directe ou indirecte. Toutes ces opérations viennent se liquider sur les comptes courants tenus réciproquement par les banques qui, dans chaque centre financier, ont pour mission de concentrer les opérations de change. Parfois cependant ces compensations internationales sont assez malaisées et ne s'effectuent que grâce à une série d'actions et réactions réciproques, de mouvements de marchandises et surtout de titres. En acceptant des lettres de change contre des chèques, en d'autres termes en acceptant des titres payables à échéance contre d'autres payables à vue, les banques modifient également la balance des comptes ; c'est là une opération de crédit qui consiste dans la prolongation des échéances. Avant la guerre, lorsque pour une raison ou pour une autre la compensation ne se faisait pas et qu'il y avait un solde exigible, le mécanisme classique et jouant avec beaucoup de sûreté en pareille circonstance, c'était le taux de l'escompte manié par les banques centrales d'émission. Quand la balance des paiements était momentanément rompue, les cours des changes étrangers en étaient immédiatement affectés. Le solde débiteur vis-à-vis de l'étranger devait être payé et les réserves métalliques des banques centrales en subissaient les conséquences. Comment arrêter la sortie de l'or ? Le remède usuel consistait dans une élévation plus ou moins rapide du taux de l'escompte, suivant les circonstances ; encore ce remède n'était-il suffisamment efficace que si la banque d'émission contrôlait effectivement le marché de l'argent, c'est-à-dire que si la modification du taux officiel de l'escompte avait une action, une emprise sur le taux du marché libre. Ce procédé engageait les créanciers étrangers à profiter de la hausse du taux de l'escompte et par conséquent de l'intérêt de l'argent sur la place débitrice : c'est pourquoi ils retardaient le moment où ils exigeraient le paiement du solde et, en conséquence, le métal jaune restait dans les caves de la banque centrale comme couverture des exigibilités à vue, billets et soldes créditeurs des comptes courants. Parallèlement à cette politique du taux de l'escompte, plusieurs banques centrales avaient recours, pour la défense

de leur encaisse, à la politique des devises. Ainsi elles réussissaient souvent à éviter les relèvements temporaires du taux de l'escompte, si nuisibles au commerce et à l'industrie de leurs pays.

Mais la hausse de l'escompte ne donnait pas toujours le résultat espéré. Malgré l'appât d'un gros intérêt, les capitaux émigraient quand même, soit que l'on n'avait plus confiance dans le crédit de la place débitrice, soit que le besoin d'espèces à l'étranger était devenu trop pressant. C'est ainsi qu'en novembre 1907, la Bank of England éleva son taux de l'escompte jusqu'à 7 %, sans réussir à enrayer l'exportation de l'or vers les Etats-Unis, où sévissait une crise monétaire des plus sévères. Que serait-il advenu si à ce moment-là la Banque de France était restée inerte et n'eût pas envoyé de l'or à la Bank of England ? Serait-il étonnant de voir l'escompte à Londres monter davantage au risque de jeter une profonde perturbation dans les affaires anglaises et, par répercussion, dans celles de l'Europe tout court ?

C'est dans ces conditions et visiblement inspiré de la crise de 1907 que M. Luzzatti, ancien ministre du Trésor et des Finances d'Italie, présenta son projet, dans une communication faite à l'Académie des Sciences morales et politiques de France, le 18 janvier 1908 (1). « Notre sagesse, commençait M. Luzzatti, se réduit à intervenir par des élévations d'escompte et la faculté de réclamer la consignation des titres aux joueurs à la baisse, lorsqu'une crise a déjà éclaté. Dans notre siècle, qui est plein de contradictions criantes, où par exemple on voit dans un même pays concurremment avec la croissance toujours plus formidable des préparatifs de guerre, l'augmentation croissante des dépenses sociales, les conférences pour la paix se succéder tandis que la course aux armements continue, ne pourrait-on pas songer à établir des institutions écono-

(1) L'essentiel des idées de M. Luzzatti avait déjà été exposé par lui dans deux articles de la *Neue Freie Presse* de Vienne en novembre et décembre 1907.

miques internationales, qui par leur utilité réciproque faciliteraient la consolidation de la fraternité humaine ? » M. Luzzatti croyait que les crises pourraient être enrayées par une collaboration des banques centrales. Cette collaboration nécessaire entre les États et la solidarité dans la prospérité comme dans le malheur, idées tellement oubliées dans la période qui suivit le traité de Versailles et qui ne furent reprises qu'en 1924 avec le plan Dawes et consacrées définitivement en 1929 avec l'adoption du plan Young et la création de l'institut de Bâle, étaient déjà proclamées par M. Luzzatti avec une grande lucidité quand il écrivait dans son projet : « ... tous les marchés économiques et financiers sont solidaires dans le mal comme dans le bien, et peut-être plus dans le mal que dans le bien ; il n'est plus possible de regarder égoïstement brûler la maison du voisin et par l'entrelacement de plus en plus intime de tous les intérêts, les mesures prises en faveur des uns, des faibles, des plus frappés, viennent en aide aux autres, aux puissants, à ceux qui croient ou espèrent être l'abri de toute contagion ».

Quant aux crises de circulation, M. Luzzatti pensait qu'elles étaient dues principalement aux vices organiques et techniques des Trésoreries et des banques d'émission. Leurs rapports ne faisaient que les aggraver, à cause de leurs pratiques vieilles. Il citait l'organisation défectueuse du système d'émission des États-Unis, à cette époque, et par contre il vantait les règlements des banques centrales qui avaient été formées dans les dernières années du XIX^e siècle et qui prévenaient, autant que possible, les crises, sans que les banques d'émission aient besoin de recourir à des mesures semblables à celle d'Angleterre, qui avait dû suspendre l'Act de Peel, et maintenaient l'élasticité de la circulation dans les temps difficiles sans supprimer la garantie nécessaire des encaisses métalliques.

En conséquence, il demandait la réunion, à Paris, d'une conférence internationale « où les représentants techniques des réserves d'État et des banques d'émission exposeraient et compareraient ensemble les rapports réciproques

de ces institutions et surtout les règlements des banques de circulation dans leur essence et discipline intime ».

Une commission internationale siégeant à Paris recueillerait tous les documents utiles, les classerait, les comparerait, les tiendrait au courant et formerait comme un foyer perpétuel d'où sortiraient les améliorations et les perfectionnements du régime des banques. Dans cette conférence internationale, on étudierait aussi, en les rapprochant, les règlements communs des Bourses, des chèques et les rapports d'affaires des banques d'émission entre elles.

Après cela M. Luzzatti passait à la partie la plus critiquée de son projet, celle qui avait trait à la régularisation de la répartition de l'or. En ce moment où on parle tellement d'une pénurie d'or éventuelle et du danger d'une baisse prolongée des prix, cette partie de l'exposé de M. Luzzatti peut être considérée comme « très actuelle ». Pour la question de l'or telle qu'elle se pose aujourd'hui, nous renvoyons le lecteur au chapitre de notre travail ayant trait au problème de l'or (1). Mais dès le commencement de notre siècle on avait pensé à limiter les transports de métal jaune et à régler les soldes des balances de règlements par de simples virements. « De nos jours », constatait l'éminent économiste italien, « tandis que les banques d'escompte et de finances ont des fréquentes et intimes relations entre elles, d'un pays à l'autre, les banques d'émission restent presque inaccessibles dans leur majesté solitaire, et ne communiquent qu'exceptionnellement entre elles. Il faut qu'elles descendent de leur trône aristocratique et qu'elles ressentent plus vivement l'effet des courants d'affaires internationales ».

La conférence proposée fixerait des réunions périodiques où l'on étudierait l'opportunité des chèques et des virements entre les banques d'émission ; ces chèques et virements créeraient naturellement les chambres de compensation internationales. Ainsi avec tous ces moyens

(1) Voir Troisième partie, ch. III, § IV.

spontanément accueillis par la vertu même de leur excellence, on épargnerait l'or, « qui brille par sa présence dans les temps faciles et par son absence dans les temps difficiles ». Au lieu de se quereller pour l'or à coups de relèvements d'escompte dans les moments de crise, ne vaudrait-il pas mieux, non par l'emploi de la force — à vrai dire impraticable en cette matière — ni même par le recours à la majorité des voix — qui est encore une forme de violence — mais par la vertu propre de l'intérêt éclairé, multiplier les cas de prêts en or faits par les banques d'émission entre elles, en raison de l'évidente solidarité de tous dans les crises de circulation ? De même qu'il est impossible de limiter, de décentraliser la peste qui s'irradie d'un point à tous les autres, et qu'il en résulte un régime spécial de préservation et de répression pour l'hygiène humaine, de même la réciprocité du remède et du secours s'impose, en temps de crise financière, au profit des marchés les plus exposés. « Si », continuait l'ancien ministre des Finances d'Italie, dans la crise qui avait éclaté en 1907 et qui n'était pas encore terminée au moment où il exposait ses idées, « l'institution que je préconise avait fonctionné, le Trésor et la Banca d'Italia auraient pu offrir, eux aussi, au moins cent millions de francs d'or à la Bank of England. Il s'établirait, selon moi, spontanément, une sorte de division du travail dans cette *assistance nationale pour l'or* »... L'Angleterre, quoique les trafics d'or sur son marché soient les plus importants, a besoin non pas de secours, à proprement parler, mais d'une coopération dans des moments déterminés, coopération qui deviendrait moins fréquente si elle avait un système d'émission moins rapide. Seul un arrangement international, dont les bases viennent d'être décrites et qui serait définitivement arrêté par la conférence préconisée, aurait remédié à ces soubresauts des économies nationales. « La France, l'Italie et la Russie pourraient faire des prêts à l'Angleterre ; l'Autriche à l'Allemagne ; et de cette façon, l'Angleterre pourrait venir plus largement au secours des Etats-Unis. Voilà, du moins, comment les choses se passent aujourd'hui, demain elles pourront se

retourner : qui sait si les assistants ne deviendront pas les pays assistés ? » C'est le cas actuellement !

En résumé ce projet était très séduisant et présenté avec beaucoup de persuasion, car il faisait appel à cette loi très humaine de la solidarité, loi qui oblige à aider les faibles, même les coupables, et cela non seulement par altruisme — ce serait un bien faible motif, à notre siècle réaliste — mais encore plus par égoïsme parce que les effets des maux d'autrui vont rayonner sur la communauté entière. Néanmoins il ne se réalisa pas et, plus tard, dans un discours prononcé le 28 avril 1916, M. Luzzatti expliqua qu'il n'avait pas insisté en 1908, pour des motifs politiques (1).

V

Jusqu'à la fin de la grande guerre, il y eut une sorte de stagnation de toutes ces idées sur une coopération financière entre les nations. En 1912, on peut signaler un Congrès des petites banques d'émission européennes (2) qui se réunit à *Bruxelles* et qui s'inspira directement des conclusions de M. Luzzatti. On résolut la constitution de la *Mitteuropäische Wirtschaft Verein* sur les bases suivantes :

1^o Création du service des virements internationaux au profit des titulaires des comptes courants dans les banques d'émission ;

2^o Création d'un *clearing* international qui liquiderait par voie de compensation le doit et l'avoir de chaque banque adhérente ;

3^o Encaissement réciproque des effets que les banques d'émission possèdent sur l'étranger.

Enfin, dans ce même Congrès, on envisageait « la recherche en commun par les banques centrales des améliorations

(1) C'était la crainte que ce projet ne profite surtout aux pays comme l'Allemagne, où la réserve d'or était petite, et ne desserve les autres.

(2) Sous les auspices de l'Union économique internationale.

qu'il serait possible d'apporter à l'organisation du crédit et aux modes de paiement dans les relations financières internationales ». Comme le remarque très justement un collaborateur anonyme de l'*Information*, quand on compare les dernières lignes de ce programme avec l'article 3 des statuts de la Banque des règlements internationaux : « La Banque a pour objet de favoriser la coopération des banques centrales et de fournir des facilités additionnelles pour les opérations financières internationales », on ne peut manquer d'être frappé de la similitude des idées et des expressions (1). M. Wolff, qui assistait à ce Congrès de Bruxelles, saisit l'occasion pour reprendre son projet en y apportant quelques précisions. Sur son initiative on émit le vœu suivant :

« L'Union économique internationale émet le vœu de voir les banques d'émission européennes tenir des Conférences internationales. L'objet de ces Conférences serait d'examiner toutes les propositions d'amélioration et de perfectionnement du système actuel des paiements internationaux et de préparer la réalisation des projets dont l'utilité et la possibilité auront été reconnues ».

Avant ce Congrès de 1912, le secrétaire du Trésor américain *Cortelyou* avait annoncé son intention de provoquer la réunion d'une conférence internationale qui préciserait les suggestions de M. Luzzatti. Cette conférence ne fut jamais réunie. Dans le même ordre d'idées, M. *Lévy* déposait à la Chambre des Représentants des Etats-Unis une proposition de loi pour la création de billets de banque internationaux. M. *John Arnold*, vice-président de la *First National Bank*, de Chicago, présentait un projet portant création d'une chambre de compensation internationale. Dans le Congrès international des Chambres de commerce, tenu à Paris en juin 1914, on avait inscrit à l'ordre du jour la question des « réserves d'or pour conjurer les paniques financières », question traitée déjà largement par M. Luzzatti.

(1) « Le développement de l'idée de collaboration des banques d'émission » par G.-A. R. dans l'*Information* du 23 janvier 1930.

M. *Faithfull Begg*, président de la Chambre de commerce de Londres, qui était rapporteur de cette question, suggéra la résolution suivante : des fonds d'or seraient constitués en France, en Angleterre, en Allemagne, en Autriche, en Russie et aux Etats-Unis, d'un montant de trois millions de livres sterling. Ces fonds seraient administrés par les dirigeants des banques centrales. Les banques d'émission, qui dans un moment donné seraient menacées d'une crise ou d'une panique financières, pourraient avoir recours aux fonds d'or, sous certaines conditions. La guerre de 1914 fit échouer tous ces différents projets, de sorte que jamais aucun ne reçut un commencement d'exécution. Pendant les quatre années que durèrent les hostilités, il y eut un arrêt complet de toute tentative de collaboration financière entre les Etats ; il est à remarquer cependant qu'en pratique, dans les deux camps opposés, une collaboration très étroite avait lieu entre les belligérants alliés, surtout du côté de l'Allemagne, mais qui n'avait rien à voir avec le mouvement d'idées que nous venons d'exposer.

SECTION B

I

Dès la conclusion de l'armistice, de nombreux projets virent de nouveau le jour. La plupart de ces projets venaient de l'autre côté de l'Atlantique, l'intérêt des Américains étant de voir l'Europe pacifiée entrer dans un régime normal au point de vue monétaire et financier, et par conséquent avec un pouvoir d'achat capable d'absorber les exportations américaines. En outre, pendant la durée de la guerre, le nouveau système bancaire des Etats-Unis, qui était entré en vigueur depuis 1913, avait fait preuve d'une souplesse remarquable et avait aidé puissamment la structure des Etats-Unis à résister aux secousses brutales des années 1914-1919 ; s'inspirant de cet exemple, de nombreux écono-

mistes et banquiers d'outre-Atlantique croyaient qu'on pourrait réorganiser rapidement le vieux continent en y adaptant une organisation bancaire comme celle du Federal Reserve System (1). Nous verrons d'ailleurs par la suite que l'exemple du système bancaire des Etats-Unis de l'Amérique du Nord n'a pas été étranger aux principes qui ont inspiré les organisateurs de la Banque des règlements internationaux. D'autres projets parlaient de nouveau d'une monnaie internationale et enfin l'idée d'une chambre de compensation internationale était reprise.

Pendant la Conférence de la Paix, MM. *Norman Davis* et *Lamont* présentèrent un mémoire qui eut une large publicité, mais que personne ne prit au sérieux. Dans ce mémoire, daté du 15 mai 1919, on proposait la constitution, en Europe, d'une commission qui serait chargée d'harmoniser l'octroi des crédits sur les milieux commerciaux et bancaires. « Cette commission devrait examiner la situation des nations moins importantes. Celles-ci, à leur tour, devraient s'engager à faire cadrer leurs crédits avec l'ensemble de la situation générale ». En Amérique, un groupe de banques et de banquiers serait constitué en vue de travailler dans le sens des intérêts commerciaux et manufacturiers des Etats-Unis, bien entendu, et coopérer avec la commission de l'Europe. Au mois d'août 1919, M. *H. Davidson* rédigea un mémoire pour l'organisation du crédit international. M. *Corréard* était partisan d'une stabilisation des changes ébranlés par voie de collaboration bancaire et l'octroi mutuel de crédits. La *Gazette de Francfort* du 20 mai 1920 exposait à peu près les mêmes idées. Elle envisageait la formation d'un consortium de banques garantissant la conversion des marks en dollars, en livres sterling et francs à un certain prix, par exemple, disait-elle, au cours de 50 marks pour un dollar en commençant. On fixerait un cours plus favorable au mark à mesure que la situation de l'Allemagne s'améliorerait.

(1) Sur le système bancaire américain, voir Troisième partie, ch. III, § 1.

II

Le Dr *G. Vissering*, président de la *Netherlands Bank*, a développé à la même époque ses idées en soutenant l'établissement d'une monnaie internationale sans qu'il soit nécessaire de recourir à des emprunts ou de constituer un stock d'or, comme c'est le cas dans le projet *Vanderlip* que nous allons examiner dans les pages qui suivent. M. *Vissering* prend dans son étude un cas concret, la situation dans laquelle se trouvait l'Autriche au lendemain de la guerre, mais ses conclusions pourraient s'appliquer à n'importe quel pays. L'Autriche, à ce moment, ne pouvait pas revenir à l'étalon-or, pas plus qu'elle ne pouvait stabiliser sa monnaie et instituer le système du *gold exchange standard* du moment qu'elle ne pouvait pas s'arrêter dans la voie de l'inflation, sa balance des comptes étant trop défavorable, et qu'elle ne pouvait pas dévaluer les monnaies de l'Europe centrale d'autre part. Pour résoudre ce problème le Dr *Vissering* ne voit qu'une seule solution, pouvant être réalisée par les moyens suivants :

1^o Arrêt de la création des moyens d'achat fictifs par des émissions d'emprunts d'Etats, d'emprunts communaux et de papier-monnaie.

2^o Division des dettes.

3^o Organisation générale du crédit, à laquelle pourront participer tous les pays ayant des ressources économiques importantes.

4^o Institution d'un système d'échange de marchandises pour les Etats dont la monnaie ne peut plus être acceptée comme moyen de paiement dans le trafic mondial (1).

Ce dernier point est assez original (2). M. *Vissering*

(1) « The institution of a system of organized barter for those States whose currency can no longer be accepted as medium of payment in the world traffic ».

(2) En 1920, l'U. R. S. S., désirant reprendre des relations commerciales avec l'étranger, chercha à créer sur une place étrangère

reconnaît que les pays à change déprécié qui vendent leurs produits nationaux à l'étranger les livrent à un prix trop faible. Pour éviter cette perte il faut qu'ils échangent, qu'ils troquent, leurs marchandises à égalité de valeur, contre les marchandises étrangères. Dans ce but il faut créer un institut de troc, un « barter institute » chargé de recevoir les offres et les demandes des deux pays décidés à faire du commerce par cet intermédiaire (1). Les offres auraient un prix fixé en une monnaie saine qui existe déjà, ou en une unité de compte nouvelle et qui serait basée sur l'or. M. Vissering voyait là une solution idéale pour rétablir l'étalon-or, sans

un institut de troc, qui ressemblait beaucoup au barter institute de M. Vissering. Dans la même année, le Dr *Thalbitzer* de Copenhague présenta à la Conférence de Bruxelles un projet similaire portant création d'un double organisme de compensation. Une chambre de compensation pour marchandises et une nouvelle banque d'émission internationale. Une tentative de réalisation pratique suivit. Une société au capital de deux cents millions de couronnes danoises fut créée à Copenhague. Le gouvernement soviétique déposa une garantie de deux millions de roubles or. La durée de cet institut fut éphémère. Le dépôt russe tomba très vite à 500.000 roubles, le reste ayant servi à payer des importations et l'institut de troc ne conserva que le nom. Du reste, par suite du monopole du commerce extérieur russe et de la conclusion des accords *Krassine-Horne* en 1920 avec l'Angleterre, on ne songea plus à soutenir cette institution.

(1) « Take Germany and the Netherlands as an example. Germany would have to prepare a list of the goods she wishes to buy, and the Netherlands would state the quantities which they would eventually be able to supply to Germany. Germany would, further, have to furnish a list of what she could deliver immediately, and what within a comparatively short time, say three months to a year, after the harvest or completion of the process of manufacture. All these enquiries and offers on either side will have to be registered at the Barter Institute. On registration, the value will have to be determined, for which purpose the mark now in circulation can naturally no longer serve. The value could therefore be fixed, for both parties, in Dutch guilders or, if one has not sufficient confidence in the stability of the value of the guilder, a new unit of account can be selected, a fictive gold mark or a fictive gold guilder, which would, in the end naturally come to the same thing » (*Vissering*, p. 51).

que l'or lui-même paraisse. On fixerait les prix en or, mais l'or ne serait pas nécessaire, puisque la balance des comptes serait en équilibre et pour que cette dernière soit constamment en équilibre, le bartér institué n'accepterait de la part des pays à balance défavorable que les commandes essentielles, le reste étant éliminé. Ce système permettrait également d'accorder du crédit sur livraison future. Le jour où on l'appliquerait strictement, les finances autrichiennes seraient assainies.

Dès lors la deuxième partie du plan Vissering pourrait être appliquée. Une grande banque serait fondée (*New Bank of issue*) qui recevrait des dépôts d'or, ouvrirait aux déposants des comptes en or, et les autoriserait à disposer de ces soldes créditeurs par voie de chèques. Elle deviendrait peu à peu un organe de compensation et une réserve de change. L'or nécessaire à la constitution de son encaisse pourrait affluer de deux côtés. D'abord les pays étrangers pourraient lui en offrir. Ensuite les commerçants bénéficiant de créances en or sur l'étranger et ne voulant pas en disposer immédiatement paieraient leurs traites à la banque. Ces traites seraient assimilées à une encaisse effective de métal, puisqu'elles seraient énoncées en or et payables à vue. Au début, la banque se bornerait à ouvrir des comptes en couronnes-or. Mais peu à peu, suivant en cela la politique des banques modernes qui ne s'inquiètent pas tant que la circulation des billets émis et des chèques tirés sur elles ne dépassent pas un chiffre égal à trois fois leur encaisse-or, elle émettrait des billets en ouvrant des comptes courants non seulement à ceux qui lui apporteraient de l'or, mais aussi à ceux qui lui demanderaient des emprunts, sérieusement garantis. Cette banque ne ferait aucune avance aux gouvernements ou aux municipalités et pour qu'elle soit complètement indépendante elle recevrait une direction internationale. Pendant une certaine période la nouvelle monnaie émise par cette banque resterait indépendante de l'ancienne, puis on serait forcé d'établir tôt ou tard un cours d'échange entre les anciens billets et les nouveaux. Mais la loi de Gresham n'allait-elle pas

intervenir ? Nous avons fait une description très sommaire du projet Vissering, dont les points faibles sont nombreux, mais nous ne pouvons pas entrer dans son mécanisme intime (1). Nous l'avons cité moins pour sa structure technique que parce que c'est une des premières tentatives qui ont été faites en vue de restaurer les finances européennes, dans un moment où le désarroi était général, en proclamant la nécessité d'une coopération internationale. Il a exercé, avec le manifeste international qui lui était adjoint, une influence certaine sur les esprits. Son exorde sur une révision des dettes ne faisait que reprendre les idées que M. Keynes venait de proclamer dans son livre *The economic consequences of the peace*. Mais l'appel à la solidarité internationale pour la reconstruction de l'Autriche et la convocation d'une conférence économique internationale n'ont pas été sans effet.

III

Dans la même année également, MM. *Henrys Axelsen* et le Dr *Ollner* de Stockholm envisageaient la création d'une banque d'émission internationale. Cette banque devait avoir une structure assez bizarre et étrange. Elle serait fondée sur une place puissante et restée neutre pendant la guerre et devait posséder une succursale dans chaque pays. Son encaisse devait être constituée à la fois d'or, d'argent, de platine et d'hypothèques sur immeubles. La banque d'émission internationale pourrait ouvrir des crédits pour une somme quadruple de son encaisse, et elle émettrait des billets appelés *monos* exclusivement réservés au commerce extérieur, qui ne devrait utiliser qu'eux. Chaque mono vaudrait cinq francs, un dollar, quatre shillings et 4.05 marks.

Dans la Conférence interparlementaire du commerce de

(1) Une critique complète de ce sujet a été d'ailleurs faite par M. E. James dans le chapitre IV de la deuxième partie de son livre.

1920, quantité de projets furent mis en avant. M. *Walter Behrens* proposa d'émettre en circulation des billets alliés appelés « Allied Currency notes », garantis mutuellement, sur la base de 25 francs, une livre sterling, cinq dollars. Ces billets auraient cours légal et circuleraient dans tous les pays alliés. M. *Marshall Stevens* exposait un projet semblable. Naturellement la Conférence interparlementaire du commerce n'accepta pas ces propositions comme impraticables. Elle n'accepta pas non plus le projet de M. *Delacroix* (1) qui mérite d'être examiné un peu plus longuement.

IV

Le projet *Delacroix*, ancien président du Conseil de Belgique, avait été préparé pour les conférences financières internationales de Bruxelles, mais il fut présenté et défendu tout d'abord par le baron Descamps devant la Conférence interparlementaire du commerce, puis par son auteur à la session d'octobre 1920 de la même conférence. Une Banque internationale serait constituée qui aurait pour mission d'émettre des bons-or, dont la valeur serait énoncée en francs-or. Ces bons-or seraient productifs d'intérêts et circuleraient comme des billets de banque dans le public. Ils seraient garantis par des valeurs-or détenues par les pays pour le compte desquels on les émettrait. Ces valeurs-or seraient l'ensemble du capital des Etats, mais estimé à sa valeur-or, ou même pour les Etats ayant droit à une indemnité allemande, les droits aux versements allemands en formeraient la garantie.

Ici il faut ouvrir une parenthèse. Nous avons vu jusque maintenant une foule de projets, dont la plupart tendaient à la réalisation d'une monnaie internationale ou la création d'un organisme chargé de l'entr'aide financière internationale. Avant la guerre, le but principal d'une

(1) M. *Delacroix* a fait, par la suite, partie du Comité d'organisation de la Banque des règlements internationaux.

monnaie internationale était d'éviter aux commerçants et aux voyageurs l'ennui d'avoir à changer des monnaies et aussi de faciliter le commerce international. Depuis la guerre, on cherchait à rétablir, au moyen de la monnaie internationale, les cours des monnaies dépréciées. La fixation des monnaies d'après les anciens pairs métalliques ne rencontrant pas beaucoup de succès, on songea à créer une monnaie internationale, de valeur égale à l'or. Les monnaies dépréciées européennes seraient échangées contre les billets-or sur le marché et leur cours serait vite amélioré car, pensait-on, ce qui cause leur dépréciation c'est le déficit de la balance des comptes. Or ce déficit disparaîtrait, parce que primitivement tous les billets créés seraient remis aux pays débiteurs, entre les mains de qui ils constitueraient autant de moyens de régler leurs dettes dans les pays à monnaie d'or.

Le projet Delacroix semble partir de cette idée. Mais il a été influencé par le souci des pays alliés qui, dès 1920, cherchaient à mobiliser leur créance sur l'Allemagne. Il est certain que cette émission de bons-or aurait abouti à une inflation, du moment que ces bons circuleraient partout et qui finalement se seraient concentrés aux Etats-Unis ; cette inflation serait considérable, quoique M. Delacroix limitait la remise de ces billets aux opérations ayant pour origine l'achat de matières premières des industries ruinées, et de matières alimentaires de première nécessité.

D'ailleurs M. Descamps, à ce moment chef du service des études économiques de la Banque de France, précisa avec une clarté très grande les conséquences funestes qu'aurait l'émission des bons-or garantis par les versements allemands. Le système de la mobilisation de la créance interalliée, disait-il, est bon à condition qu'on ne fasse pas des bons-or représentant l'indemnité allemande une monnaie internationale. On ne devait en faire une monnaie internationale ni directement, en leur conférant le pouvoir libératoire, ni indirectement en les admettant à l'échange dans les banques centrales, contre des billets de banque nationaux. A propos de cette mobilisation de la dette allemande de

réparations, qui à travers tant de vicissitudes ne put enfin se réaliser que grâce à la création de la Banque des règlements internationaux et la transformation du caractère de la dette du Reich de politique en commerciale, il convient de citer le passage entier du discours de M. Descamps, pendant les débats de la Conférence parlementaire internationale du commerce de 1920. « L'indemnité allemande représente une immobilisation à plus ou moins long terme. Les bons-or qui résulteraient de son fractionnement seront eux aussi, qu'on le veuille ou non, des valeurs immobilisées. Or, les valeurs de cette nature se réalisent sur un marché spécial, un marché où se donnent rendez-vous tous les détenteurs d'épargne qui veulent consentir à s'immobiliser. Ce marché c'est la Bourse ».

M. Delacroix avait prétendu que son projet n'aboutirait pas à l'inflation, raison pour laquelle la Conférence refusa de l'accepter, et avait insisté surtout sur le caractère de chambre de compensation que la création de la Banque internationale allait avoir. L'émission des bons serait extrêmement limitée, car elle n'existerait que dans la mesure où la compensation ne serait pas possible et notamment en vue de régler les différences momentanées. Malgré tout il est à penser que l'émission de bons-or aurait lieu au moins dans la mesure du déficit de la balance des comptes des pays à monnaie dépréciée, ce qui ferait un joli chiffre si on se rapporte aux balances déficitaires des années 1920-1922 de la plupart des pays. Une inflation provoquée par l'émission de cette monnaie internationale aurait abouti à une hausse des prix certaine. D'autre part, comme l'Europe entière s'approvisionnait aux Etats-Unis, les acheteurs européens en remettraient ces bons-or aux producteurs américains, et ainsi auraient transféré aux Etats-Unis toute cette masse de billets, qui au fond ne serait autre chose qu'une sorte d'emprunt sans intérêt et une forme de crédit. Peut-on dire que les prix américains n'en subiraient pas le contre-coup ? Dans ces conditions ces bons-or, en circulant comme monnaie internationale, ne seraient qu'une sorte de crédit interna-

tional qui aboutirait à une inflation suivie d'une hausse des prix.

V

Nous avons déjà remarqué que beaucoup d'Américains étaient désireux de modeler le système bancaire continental sur celui de la Federal Reserve Board. Le projet qu'élabora M. *Frank-A. Vanderlip* s'inspire visiblement de cette idée et cherche à établir une base financière solide sur laquelle on puisse étayer la reconstruction financière de l'Europe. L'ancien président de la « National City Bank » ne prétendait pas faire de son projet la panacée de toutes les maladies financières et monétaires de l'Europe. Un simple projet ne mettrait jamais en équilibre des budgets dont les dépenses étaient démesurées et les recettes insuffisantes, pas plus que les balances commerciales défavorables, si on exporte peu et on importe beaucoup. Mais en fournissant un point d'appui et un support stables aux économies chancelantes, il pourrait contribuer puissamment à la convalescence des nations épuisées par la lutte. La loi de solidarité internationale, que M. Luzzatti avait mise si bien en relief, était de nouveau proclamée. « La solidarité des intérêts n'est pas un vain mot : la ruine ou, tout au moins, la faillite monétaire des nations qui furent les premières et les plus durement atteintes, ferme d'importants marchés à celles qui, naguère encore, pouvaient se réjouir de leur prospérité. Plus que jamais s'affirme la vieille loi des débouchés. Pour entretenir la production dans certains pays, il faut la stimuler dans d'autres ». Le problème était d'autant plus difficile à résoudre que la crise des changes presque universelle se compliquait par suite de la mauvaise situation politique de l'Europe. D'ailleurs pendant toute la période qui suivit les traités de paix, la mauvaise situation économique se répercutait directement sur la situation politique et inversement. Pour rendre à tous les pays les moyens d'achat susceptibles d'assurer l'équilibre des échanges internatio-

naux, il fallait résoudre le problème monétaire qui se posait devant le monde entier.

Dans ce but une grande banque d'émission internationale serait constituée en Europe sous la dénomination de *Gold reserve bank for the United States of Europe*. En ce moment, où la proposition féconde de M. Briand fait l'objet d'un examen attentif de tous les gouvernements européens, il est assez intéressant de constater que cette expression : « Etats-Unis d'Europe », dont tant d'auteurs revendiquent la paternité, est employée par M. Vanderlip dans le but précis de constituer une banque supra-nationale, dominant l'ensemble de la structure bancaire européenne. Peut-être pensait-il aussi qu'un jour viendrait où les Federal reserve banks d'Amérique et la Gold reserve bank des Etats-Unis d'Europe pourraient fusionner.

Le capital de la banque serait d'un milliard de dollars-or, souscrit en actions de cent dollars chacune et dont toute une série serait réservée aux capitalistes américains (1). Elle aurait le droit d'émettre des billets, gagés par de l'or, jusqu'à concurrence de 20 % au minimum. Par conséquent le montant de l'émission pourrait atteindre cinq milliards de dollars, convertibles en or. Cependant comme l'encaisse n'était pas très considérable et pourrait être drainée en cas de circonstances exceptionnelles, la convertibilité pourrait être suspendue dans le cas de guerre, de crise grave, de danger, d'épuisement du stock d'or de la banque par une thésaurisation. La banque serait administrée par un conseil de neuf régents — nommément désignés par le statut organique — avec un nombre égal de suppléants qui seraient nommés à vie et remplacés par cooptation. Cinq des

(1) Les actions souscrites par les Américains formeraient une première série dite série A, et celles souscrites par les Européens la série B. Les deux émissions auraient les mêmes prérogatives, mais avec cette différence : la série A pourrait être rachetée au taux de 120 % (ceci pour attirer de suite les souscriptions américaines).

membres du conseil seraient de nationalité américaine et toute nomination nouvelle d'un régent serait soumise à l'agrément du Federal Reserve Board de Washington. Les hommes composant le conseil seraient des hommes d'élite pouvant s'élever au-dessus des égoïsmes nationaux (?). Il y aurait en outre un gouverneur général et un gouverneur suppléant, tous deux choisis parmi les membres du conseil d'administration et nommés par le conseil.

La Gold reserve bank pourrait faire avec ses billets des avances aux banques européennes. A ce sujet elle créerait des filiales sous le nom de *Gold reserve national banks* sur toutes les places importantes de l'Europe, par exemple Amsterdam, Londres, Paris, Zurich, Stockholm ou Berlin. Ces banques ne pourraient être installées dans les pays européens que sur la demande des gouvernements intéressés et sous certaines conditions. Ces conditions étaient assez sévères. Ainsi par exemple les billets de la « Gold reserve bank » devaient être exonérés de tout impôt ; il est vrai qu'en échange les gouvernements des pays auxquels une « Gold reserve national bank » serait installée auraient un certain pourcentage aux bénéfices de ces dernières. D'autre part aucune entrave législative ne devrait être mise à la libre circulation des billets de la Gold reserve bank ni à la conclusion des contrats ou ouvertures de comptes en banque qui seraient stipulés en billets de la Gold reserve bank. Les autres principales dispositions en ce qui concerne l'installation des Gold reserve nationale banks en Europe étaient les suivantes :

a) Les membres du conseil d'administration de chaque filiale seraient nommés par le conseil de la Gold reserve bank ainsi que le président ; ce dernier ne devait pas être forcément de la nationalité du pays de la filiale.

b) La Gold reserve bank pourrait faire des avances à ses filiales, au moyen de ses billets, contre de l'or ou des effets de commerce, soumis à son réescompte.

c) Le capital de chaque filiale serait fixé en dollars-or et versé par la Gold reserve bank. Les actionnaires de cette dernière recevraient un dividende d'au moins 8 %.

d) Les opérations de chaque filiale se feraient uniquement avec d'autres banques et non avec des particuliers.

e) Les avances que les Gold reserve nationale banks pourraient faire seraient gagées par une couverture de 15 %, composée d'effets de premier ordre à court terme (1).

f) Aucun crédit ne serait consenti sur des actions, obligations, lettres de crédit ou reconnaissances de dettes d'Etat.

On voit par là que les billets émis ne pouvaient en aucune façon faire l'objet d'avances aux gouvernements ni aux municipalités, puisqu'ils ne devraient jamais être remis en échange de garanties consistant en titres immobilisés. Les effets de premier ordre consisteraient en des traites libellées en dollars ou en toute autre unité or.

Le but précis de M. Vanderlip ne semble être ni de stabiliser les monnaies européennes — il faudrait pour cela des crédits à long terme — ni de faciliter simplement, en créant cette masse considérable de billets, le règlement des transactions internationales, mais plutôt de donner à l'Europe une monnaie d'or et par là permettre aux Etats européens d'utiliser entre eux un nouveau dollar. C'est pour cela qu'un stock d'or important était nécessaire. En effet peu importe qu'on utilise en Europe le même étalon monétaire qu'en Amérique ; il y aurait quand même un cours d'échange entre l'étalon d'Europe et l'étalon d'Amérique, du moment que la balance du vieux continent n'était pas équilibrée. Pour empêcher les fluctuations des changes au delà des limites des gold-points il faudrait avoir de l'or. La *Gold reserve bank for the United States of Europe* serait-elle en mesure de défendre toujours son encaisse et d'empêcher qu'un cours d'échange ne s'établisse entre les deux dollars d'Europe et d'Amérique ? C'est là tout le problème et il est permis d'en douter quand on voit les banques d'émission détenant des encaisses variant entre 35 % à 40 % au

(1) « The collateral must be short term commercial paper, having not over sixty days to run, or at most not over ninety days to run, arising out of legitimate commercial transactions and strictly of a character known as self-liquidating paper ».

minimum et ceci quoiqu'elles n'assument que le règlement du solde débiteur des transactions extérieures — sous le régime du gold exchange standard —, qui est d'importance secondaire par rapport à la masse des billets, circulant à l'intérieur du pays. Ici l'encaisse ne serait que de 20 % — à supposer que la limite de l'émission allait être atteinte — ou pas bien supérieure, mais les billets de la Gold reserve bank seraient employés pour régler les dettes entre pays, étant donné que l'objet principal de cette banque serait de procurer des moyens de règlement à l'extérieur. Il y avait encore d'autres points faibles dans ce projet. M. Nogaro a fait une critique complète sur ce sujet (1) et montré très justement qu'il n'y aurait qu'un seul moyen capable de maintenir la monnaie de la Gold reserve bank au pair de l'or : décider tous les Etats et les Federal reserve banks d'Amérique d'accepter en paiement les billets de la Gold reserve bank d'Europe. L'ancien président de la National City Bank n'est pas allé jusque-là. Quoique visant, très vraisemblablement, la fusion de la Gold reserve bank for the United States of Europe et des Federal reserve banks d'Amérique dans un avenir plus ou moins lointain, il a conservé dans son projet une certaine indépendance entre les deux systèmes. Peut-être peut-on conclure par là qu'il n'était pas absolument sûr du succès de la Gold reserve bank, qui en cas de faillite aurait compromis également la circulation américaine.

VI

Après les projets Delacroix et Vanderlip, nous avons les projets *Ter Meulen*, *Mountain*, *Hitchcock*, *Briantchaninoff* et ainsi de suite. En 1922, M. *Frers*, président du Musée social de Buenos-Aires, a présenté un projet ayant pour but la constitution d'une Confédération monétaire. Une caisse internationale de conversion contribuerait à régulariser les

(1) Une banque d'émission internationale : le projet Vanderlip, dans la *Revue économique internationale*, janvier 1922.

échanges internationaux. Le sénateur américain *Owen* (1) préconisait l'organisation d'un système bancaire européen sur le modèle du Federal Reserve System. Ce dernier affecterait à ce sujet un capital de cinq cents millions de dollars-or. Sur la base de ce capital on aurait émis des billets jusqu'à concurrence de deux milliards et demi, répartis dans chaque pays par la création d'une banque autonome. Un autre projet était imaginé par l'*American Exporters and Importers Association*. Une banque serait créée avec le capital très modeste de 2.400 millions de dollars entièrement souscrit aux Etats-Unis pour un tiers en or et pour deux tiers en bons émis par les pays débiteurs des Etats-Unis (2). L'activité de cette banque serait limitée aux transactions avec l'étranger ; elle faciliterait les transactions extérieures par la fourniture de devises à un taux fixe. Sous certaines conditions elle aurait le droit d'émettre des billets dans la mesure des besoins du marché des changes. A peu près à la même époque, le Dr *Heymann* développait son idée d'une Banque des peuples. La reconstitution européenne ne pourrait se concevoir, disait-il, sans une coopération financière étroite. Cette Banque des peuples serait un organe de pacification et de coopération chargé de résoudre en même temps que le problème des réparations le problème de la reconstruction des régions dévastées et du développement du crédit. Sur ce dernier point, il s'inspirait de la « Banque d'Echange » de Proudhon. On connaît le système imaginé par Proudhon qui voulait organiser la gratuité du crédit (3).

(1) Nous passons rapidement sur ce projet assez intéressant, car il ressemble beaucoup à celui de M. Vanderlip. On peut trouver l'essentiel de son économie dans le *Journal des Débats* du 20 février 1922.

(2) Ce chiffre est probablement inspiré par la proposition du sénateur Hitchcock qui, le 29 juin 1921, avait déposé une proposition de loi tendant à la création d'une « banque des nations » au capital de 2.400.000.000 de dollars. Le secrétaire de la Trésorerie offrirait 1.300.000.000 de dollars de la part du gouvernement américain, le reste des actions devant être offert au public international.

(3) Voir Gide et Rist, *Histoire des doctrines économiques*, p. 359.

Suivant le Dr Heymann cette tentative de Proudhon a échoué parce que sa base d'opération était trop petite. Mais dans l'économie mondiale actuelle, il y a possibilité, à son avis, de réaliser ou de frayer tout au moins la voie à la gratuité du crédit, lorsqu'on aura donné à cette banque idéale le droit d'émettre des billets de banque. Comme pourtant l'intérêt domine le trafic des capitaux, cette Banque des peuples pourrait fixer une certaine limite à ses bénéfices ; de ce fait elle serait en mesure de réduire considérablement son propre intérêt et d'accorder des crédits à des œuvres sociales. En ce qui concerne la création d'une monnaie internationale, « il n'est pas besoin d'avoir une couverture en or si le papier émis se trouve placé sous la garantie solidaire de toutes les nations ». Quelques-unes des idées du Dr Heymann inspirèrent Walther Rathenau qui était à ce moment ministre de la Reconstitution de l'Allemagne.

VII

Nous avons trouvé un autre projet dans un article anonyme du *Bulletin quotidien*, paru en 1922 (1). Son auteur, après avoir analysé le rôle de la monnaie et constaté que l'organisation bancaire des moyens de paiement est la forme monétaire de l'avenir, remarque très justement que la multiplication des instruments d'échange par les banques repose sur la condition essentielle que leur crédit ne sera accordé qu'à bon escient. Pour pouvoir se passer de l'or qui joue le rôle de garantie, il faudrait d'abord que la signature des banques représente aux yeux du public un crédit absolu et, en second lieu, qu'indépendamment de cette confiance, les banques aient les moyens matériels de n'émettre des billets qu'en contrepartie d'opérations dont les résultats sont rigoureusement certains. Par suite de la guerre l'évolution dans le sens du crédit était arrêtée et les conditions

(1) *La monnaie internationale*, dans le *Bulletin quotidien de la Société d'études et d'informations économiques* du 7 janvier 1922.

économiques de ce moment réclamaient impérieusement une réorganisation rapide des moyens d'échange. Le nœud de la question résidait dans le règlement effectif en or de la balance commerciale des nations. La concentration de l'or aux Etats-Unis (à la fin de 1921 les Etats-Unis possédaient 46 % environ du stock d'or mondial) et surtout son immobilisation paralysaient le crédit bancaire en Europe. Donc le problème qui se posait était, après avoir restauré les économies nationales et arrêté l'inflation dans les différents pays, de trouver des garanties monétaires ailleurs que dans l'or, car les réserves de métal jaune à l'intérieur de tous les pays européens étaient insuffisantes pour permettre le développement nécessaire du crédit.

Ceci d'ailleurs n'a pas changé beaucoup depuis, si on excepte la France. En théorie, l'institution d'une monnaie de crédit internationale pouvait être considérée comme réalisable, afin de remédier à la situation de l'Europe au lendemain des traités de paix, en utilisant l'or comme par le passé pour les règlements définitifs. Le commerce international utiliserait une monnaie de compte, qui se superposerait aux monnaies nationales. Il y aurait quand même des phénomènes de change du moment qu'on serait en présence de plusieurs systèmes monétaires, mais l'organe émetteur d'une monnaie internationale fournirait du change à prix fixe basé sur le pouvoir d'achat intérieur de chaque monnaie. Une telle organisation serait-elle possible ? Son auteur y croit et voici comment :

Une banque internationale ouvrirait des comptes en une nouvelle unité de compte qui s'appellerait le « *besant* ». Les comptes de la banque seraient convertis par la suite, d'une part dans les monnaies à base d'or des souscripteurs aux obligations souscrites par le public des pays à monnaie saine, et d'autre part, dans les monnaies avariées des emprunteurs, au fur et à mesure des demandes de crédit et de règlements (1). La banque n'avancerait des *besants*

(1) La banque chercherait à placer dans les pays à bonne monnaie, et spécialement en Amérique, des obligations aussi nom-

qu'à concurrence de la somme des obligations souscrites. Pour faire des avances elle exigerait des garanties. Mais quelles garanties ? Elle prendrait des hypothèques sur des biens fonciers ou elle demanderait à ses emprunteurs qu'ils lui affectent tels ou tels produits. La difficulté qui vient de suite à l'esprit, c'est de savoir comment, sur quelle base, établir la valeur de ces garanties, puisque une propriété par exemple servant de garantie ne trouverait d'autre expression de valeur que dans la monnaie nationale avariée, ayant un pouvoir d'achat différent à l'intérieur et à l'extérieur du pays. La solution d'une telle difficulté serait résolue assez facilement. En effet, « tous les trois mois, la banque fixerait le taux de conversion des monnaies des pays à change déprécié, de manière à se rapprocher peu à peu de la base or, sans trop s'écarter, autant que possible, de la moyenne des index de prix de gros qui se relèveraient avec l'assainissement économique et financier ».

Seulement en agissant de la sorte, la banque courrait un risque très grand, car, il est certain, la garantie qu'elle exigerait serait plus faible que la somme avancée et voici pourquoi.

Les *besants* avancés ne seraient à l'époque que des dollars sous un autre nom, toutes les autres monnaies étant plus ou moins atteintes par la guerre (1). Lorsqu'elle fixerait la valeur des garanties, elle le ferait non pas d'après le cours de change normal, mais d'après le calcul de la parité de pouvoir d'achat basé sur les nombres indices et naturellement beaucoup plus faible. Les produits servant de garanties ne pourraient être réalisés que dans le pays emprunteur, mais leur prix à l'intérieur du pays serait trop bas. Par conséquent la banque deviendrait un spéculateur forcé en espérant que bientôt les changes reviendraient à la parité des pouvoirs d'achat. Si la dépréciation d'une monnaie sur le marché intérieur rejoint sa dépréciation sur le marché des

breuses que possible afin de pouvoir prêter aux pays à change déprécié de larges sommes.

(1) V. James, *op. cit.*

changes, avant que les obligations contractées par la banque ne soient arrivées à échéance, elle pourra faire face à ses engagements envers ses prêteurs ; mais si ce nivellement ne se réalise pas ? L'auteur de cette conception croit y remédier en créant un fonds d'amortissement : « Pour assurer le service des obligations souscrites en bonne monnaie, et converties en prêts basés sur le pouvoir d'achat intérieur, c'est-à-dire avec une perte représentant la différence entre le pouvoir d'achat et le change, il serait constitué un fonds d'amortissement alimenté par une prime spéciale. En somme l'opération reviendrait à répartir sur la durée entière des crédits et des obligations une perte qui serait surtout importante au début et qui s'atténuerait peu à peu ».

En ce qui concerne maintenant la mise sur pied d'une telle banque, il est douteux que les capitalistes détenant une monnaie saine aient jamais consenti à investir leurs capitaux en des obligations de cette banque. S'ils voulaient spéculer et courir le risque d'une campagne à la hausse des devises, ils n'auraient qu'à acquérir directement des monnaies européennes parce que là du moins ils pourraient acheter à court terme et se couvrir dans le cas d'une baisse, tandis que la banque à monnaie *besant* aurait besoin de capitaux en obligations à très long terme.

CHAPITRE IV

LA FORME FINALE D'UNE BANQUE INTERNATIONALE

§ I

Les propositions de la Conférence de Cannes. Les idées des socialistes. Les résolutions de la Conférence économique de Gênes.

§ II

Comment naquit la Banque internationale. Le processus de la pensée des experts de Paris. Nécessité d'un organisme central international. Le communiqué du 12 mars 1929. Vers une « super-banque » ?

§ III

La Banque projetée et les réactions manifestées en France, en Angleterre, en Allemagne et aux Etats-Unis.

§ IV

Utilité des oppositions manifestées. Dangers d'une Banque aux vues trop vastes. L'évolution des idées et le caractère final de la Banque.

I

Nous venons de voir dans le chapitre précédent que ce n'est pas le mouvement d'idées qui manquait pour l'établissement d'une banque internationale, sous n'importe quelle forme. Nous nous sommes arrêté, dans l'examen des différents projets mis en avant, à l'année 1922. C'est qu'à partir de cette année la question des réparations est dans toute son acuité et que les tentatives pour la création d'un régime financier homogène et centralisé ont surtout leur source dans les efforts pour une pacification financière et économique de l'Europe. Quoique, comme le remarque M. Wells,

un des principaux reproches que l'on peut faire à notre civilisation consiste en ce que nous n'avons pas encore adopté une monnaie internationale, le désir de fonder quelque chose pouvant soulager immédiatement les maux dont souffrait l'Europe et provenant de la plaie des réparations non réglées, commence à donner lieu à des propositions dépourvues de toute idée utopique et, ce qui est encore plus important, intéressant directement les divers gouvernements. On n'a pas oublié que dans les propositions de la Conférence de *Cannes* de 1922, relatives à la reconstitution économique de l'Europe, on envisageait la création d'un organisme central, dénommé *Syndicat Central International*, ayant pour but de faciliter le paiement des réparations par la réorganisation du système des transports, l'aménagement des ports et de toutes entreprises connexes, ce qui aurait pour effet de préparer l'essor des entreprises privées. Les deux principales fonctions de ce Syndicat seraient :

a) d'étudier toutes occasions d'entreprendre un travail relatif à la reconstruction de l'Europe ;

b) d'aider financièrement toutes entreprises de ce genre.

Ainsi, par la création d'un tel organisme, on prévoyait une prospérité plus grande de l'Europe et en outre « la participation de l'Allemagne aux travaux du Syndicat faciliterait incidemment la question des réparations » (1). D'autre part, à la veille de la Conférence de *Gênes*, la Conférence socialiste et syndicale, tenue à *Francfort* en mars 1922, proposait, entre autres mesures en vue de résoudre le problème des réparations, la création d'un *Organisme international de reconstruction et de crédit* en vue, notamment :

a) d'assurer immédiatement aux pays dévastés les sommes qui leur étaient indispensables pour leur restauration ;

b) de venir en aide aux pays ravagés par la famine et incapables de rentrer, sans des concours du dehors, dans la communauté économique internationale ;

c) d'internationaliser, dans la mesure du possible, le

(1) Proposition relative à la reconstitution économique de l'Europe, du 10 janvier 1922

paiement des pensions à toutes les victimes de la guerre.

En juillet 1924, à *Amsterdam*, la Conférence commune de la Fédération syndicale internationale et de l'Internationale ouvrière proposait la détermination d'un système de paiements qui, « au moyen d'opérations internationales de crédit, permette le plus promptement possible de dégager l'Allemagne de sa dette, tout en mettant dès à présent à la disposition des puissances créancières les sommes nécessaires aux réparations ».

Parallèlement à ce courant pour la création d'un organisme central international et la solution de la question des réparations, d'autres raisons se faisaient entendre, quoique beaucoup moins pressantes : celle d'une économie à l'usage de l'or et celle de la collaboration des banques centrales déjà envisagées par plusieurs auteurs, depuis longtemps (1). Relativement à la première, voici ce que disait une résolution de la Conférence de Gênes, indiquant nettement comme but l'institution d'une Banque internationale : « ...le succès du maintien de l'étalon-or serait efficacement favorisé, non seulement par l'association ou l'entente ci-dessus proposée entre les banques centrales, mais encore par la conclusion au moment opportun d'une convention internationale. L'objet de cette convention serait de centraliser et de coordonner les demandes d'or et d'éviter ainsi dans le pouvoir d'achat de ce métal les amples variations qui, sans ces précautions, pourraient provoquer les efforts simultanés et concurrents qui seront faits par plusieurs pays, pour se procurer des réserves métalliques. On suggère que la convention contienne des dispositions tendant à l'économie dans l'usage de l'or par le maintien des réserves sous forme des balances à l'étranger ». Cette dernière phrase a dû influencer directement les organisateurs de la Banque de Bâle. Quant à la collaboration des banques centrales, voici ce que disait une autre résolution de la commission financière de la même Conférence (2) : « Les mesures

(1) Voir chapitre précédent.

(2) Séance plénière du 3 mai 1922.

d'assainissement monétaire seront facilitées, si l'on parvient à développer la pratique d'une coopération constante entre les banques centrales d'émission ou les banques chargées du contrôle de la politique suivie en matière de crédit dans les divers pays. Une telle coopération des banques donnerait la possibilité de coordonner la politique suivie en matière de crédit, sans entraver la liberté d'aucune banque ». On ne peut ne pas être frappé de la ressemblance de certaines des lignes citées avec certains paragraphes du plan Young.

Mais toutes ces tentatives resteraient peut-être vaines si la nécessité de transposer le problème des réparations du domaine politique sur le terrain économique international ne se faisait si impérieuse et si la commercialisation des obligations allemandes pouvait se faire sans la création d'un organisme privé à caractère commercial. Nous avons vu les diverses phases du problème des réparations qui ont abouti au règlement final du 7 juin 1929. C'est dans ce règlement final, dit plan Young, que se trouve une première esquisse de la Banque des règlements internationaux. Peut-être d'autres systèmes auraient pu être imaginés, cependant celui des experts avait l'avantage d'être minutieusement étudié et de faire partie d'un plan d'ensemble. En résumé il ne peut être contesté que sans le plan Young, élaboré en vue de résoudre le problème des réparations, une banque internationale continuerait à faire partie du domaine de l'utopie, et si elle ne s'appelle pas Banque des réparations, c'est que l'on a voulu lui assigner d'autres activités, s'inspirant des projets que nous avons déjà passés en revue.

II

Il ne suffit pas de jeter par terre un édifice. Il faut le remplacer. On a édifié le plan Young après avoir reconnu que le plan Dawes était inexécutable et son principal

rouage est la Banque des règlements internationaux. Pourquoi ? A quelles préoccupations répond cette institution ? Le plan Young comporte l'analyse des idées qui ont amené les experts à concevoir cette Banque (1) et il est inutile de les transposer ici de nouveau en détail. Après avoir discuté et enquêté sur la capacité de paiement de l'Allemagne, les experts étaient arrivés au moment où il fallait fixer les annuités allemandes. C'était le point crucial de leurs délibérations et par deux fois leurs efforts ont failli sombrer sur l'écueil de l'annuité. Ils se sont alors dit qu'il serait plus sage de voir d'abord la manière de commercialiser ces annuités, avant de fixer leur montant. Ne serait-il pas excellent de placer entre l'Allemagne et les créanciers des financiers, servant d'intermédiaires ? et comment le faire mieux qu'en plaçant ces financiers dans une institution non pas provisoire mais permanente ? De là est apparue cette nécessité d'organiser un organisme centralisateur, une banque.

Le plan Dawes n'avait pas essayé de déterminer les causes de la situation à laquelle ses dispositions s'efforçaient de remédier. Par contre le plan Young, tout en se conformant à ce précédent, a essayé d'aller plus loin et de créer un organisme « dont les tendances seraient, dès l'origine, orientées dans le sens de la collaboration internationale ». Après des discussions très vives, les puissances créancières cédèrent sur le montant des annuités, mais seulement sous la certitude qu'elles pourraient désormais commercialiser les obligations allemandes et qu'elles auraient des garanties

(1) Le Comité Young a cherché à fixer ses conclusions en partant de considérations économiques et financières et il commence son rapport par les mêmes mots que le rapport Dawes : « Nous avons abordé notre tâche en hommes pratiques, soucieux d'aboutir à des résultats positifs. Nous nous sommes occupés des aspects techniques, et non des aspects politiques du problème qui nous était soumis. Nous avons reconnu, à la vérité, que des considérations politiques imposent forcément certaines limites dans lesquelles il faut se tenir pour trouver une solution qui ait des chances d'être acceptée. C'est dans cette mesure, et dans cette mesure seule, que nous nous en sommes préoccupés ».

suffisantes de sécurité. Il fallait remplacer tous les organismes de contrôle, imposés à l'Allemagne par le plan Dawes (agent général des paiements, divers commissaires siégeant à Berlin, Commission des réparations) par quelque organisme auquel l'Allemagne allait faire ses paiements, en devises étrangères ou en reichsmarks, et qui assurerait la répartition des annuités du Reich entre les Etats créanciers. Puis entre les versements de l'Allemagne et la répartition des sommes versées par les bénéficiaires, il serait bon qu'il y ait, pour ainsi dire, un réservoir de compensation pouvant venir en aide à la puissance débitrice en cas de crise.

En dernier lieu, comme les experts du Comité Young divisaient l'annuité en deux parties, une différable et l'autre inconditionnelle, une autorité centrale permanente devenait indispensable, car elle seule pourrait prendre les mesures nécessaires en cas de déclaration d'ajournement pour la partie différable de l'annuité. L'organisme central qui devenait nécessaire pour coordonner et diriger toutes ces opérations serait aussi très utile dans le cas où l'Allemagne, soit à titre exceptionnel, soit d'une façon régulière, en vertu du plan Young, exécuterait une partie de ses versements en reichsmarks à l'intérieur du pays. Ces versements pourraient être fructifiés, au mieux des intérêts des créanciers d'accord avec les autorités du Reich. Ainsi, pour toutes ces raisons et peu à peu se sont dégagées les premières lignes d'une Banque des règlements internationaux qui, dans sa première concrétisation, apparaissait comme une sorte de trésorier-payeur général, centralisant les fonds allemands, effectuant leur répartition entre les créanciers, établissant des relations confiantes et continues entre débiteur et créancier. C'est dans la séance plénière du 6 mars 1929 que les experts ont discuté un projet concret portant création d'une Banque internationale des paiements. Le 12 mars, ils publiaient un communiqué officiel (1) qui fit sensation

(1) *Voici le texte intégral de cet important communiqué :*
 « Comme il a déjà été indiqué, un plan ayant seulement un caractère d'essai, et tendant à l'organisation d'une nouvelle banque

et qui annonçait au grand public cet événement qui allait être commenté de plus en plus passionnément. Pour la première fois la forme de la nouvelle banque était précisée, cependant elle avait, suivant le communiqué, un caractère d'essai. Les réparations restaient au premier plan de l'institution envisagée, mais l'idée d'une extension de ses attributions apparaissait clairement. Quand les experts réunis à l'hôtel *George V* conçurent cette première esquisse de la

internationale, a été soumis au Comité des experts, au cours de la séance plénière du 6 mars. La discussion de cette suggestion a commencé à se produire à la séance plénière du lundi 11 mars. Il convient de souligner que le plan d'ensemble, tel qu'il est soumis au Comité des experts, n'est encore qu'un essai qui, après nouvel examen, pourra être rejeté en partie ou en totalité. Il est évident que le Comité des experts, en étudiant la possibilité de créer cette nouvelle banque internationale, a été mû par le sentiment que pour parvenir au règlement définitif du problème des réparations (dont le Comité est chargé), il serait nécessaire de supprimer progressivement une grande partie des organismes temporaires créés pour percevoir les réparations et de leur substituer, si possible, des organismes permanents du temps de paix. On a l'impression qu'un système nouveau, capable de suivre les grands mouvements internationaux de capitaux résultant du règlement des réparations et des dettes de guerre, pourrait être nécessaire. On pense que la substitution d'un système financier à un système politique pourrait faire sortir la liquidation des obligations internationales de l'Allemagne du domaine des discussions politiques et lui donner les formes commerciales ordinaires, qui sont les caractéristiques de l'état de paix. Si un tel organisme était créé, sa fonction première serait, dès le début, d'agir comme « trustee », recevant de l'Allemagne les annuités qui pourraient être convenues et répartissant ces annuités entre les nations créancières. Dans la mesure où il établirait un lien souple entre le débiteur et les créanciers, il faciliterait les transferts. On envisage la possibilité de faire financer par cet organisme les livraisons en nature et dans les projets importants se rattachant à cette question des livraisons en nature, il pourrait même, sous réserve des protections appropriées, financer le reste de leur utilisation. Il pourrait également coopérer avec tous les gouvernements intéressés et jouer le rôle essentiel d'intermédiaire entre eux et les banquiers émetteurs pour le placement sur le marché des bons qui pourraient être émis pour la commercialisation des

Banque de Bâle, une idée autre que les réparations leur apparut. Il y a, de par le monde, des nations qui sont en concurrence âpre, principalement en Europe, mais il y a aussi par delà les océans de grands pays neufs. Est-ce que cette résultante des intérêts solidaires que représente la Banque des règlements internationaux, est-ce que cet effort de concentration des capitaux, est-ce que cette nouvelle machine financière ne pourrait mettre utilement en valeur ces pays à

annuités allemandes. Il pourrait coopérer avec les banques d'émission existantes et serait susceptible, au besoin, de recevoir de ces dernières des devises étrangères qu'il détiendrait normalement, le rendraient apte à remplir une fonction d'organe de compensation et il pourrait, en tant que réservoir de devises étrangères, rendre des services marqués aux banques d'émission existantes. Si le projet, tel qu'il est soumis au Comité, était approuvé, l'institution qui doit être créée éviterait rigoureusement toute concurrence avec les institutions commerciales et bancaires existantes et considérerait qu'il est de première nécessité pour elle d'agir en intime coopération avec les banques centrales d'émission. En fait, l'activité de la banque serait conduite, en tout pays, de manière à coordonner son action avec la politique de la banque centrale de ce pays et à l'y subordonner. La nouvelle banque ne serait, en aucune façon, une « super-Banque » exerçant une influence dominatrice sur les institutions existantes. Les auteurs du projet croient que les opérations de la nouvelle institution tendraient à accroître et à renforcer la coopération qui s'est déjà développée entre les banques d'émission et qui a déjà rendu, au cours de ces dernières années, des services si marqués au point de vue de la restauration de l'étalon-or dans le monde et, à d'autres égards, de la stabilisation des conditions financières. La nouvelle banque compléterait plutôt qu'elle ne doublerait les institutions existantes et elle leur apporterait plutôt une collaboration qu'une direction.

« En ce qui concerne l'administration de la banque, le projet prévoit que la banque devrait ne pas avoir de caractère politique, être internationale et à l'abri de toute pression des influences financières. La direction de la banque ne devrait comprendre que des personnalités d'expérience et de réputation internationale. Pour aider la direction, des comités consultatifs, composés de telle façon qu'ils puissent fournir une opinion raisonnée sur les problèmes dont l'institution aurait à s'occuper, sont suggérés. Les bureaux de la banque seraient probablement établis dans

évolution industrielle inachevée ? Ne pourrait-elle pas aider au rétablissement de l'équilibre européen, le décalage qui existe entre ce qu'on a appelé l'Europe A, industrialisée et surproductrice, et l'Europe B, paysanne et sous-consommatrice ? (1). C'est ainsi que par dessus la banque-trustee des réparations (2) apparaît une sorte de super-banque

un des petits pays où un statut légal convenable et une exemption fiscale pourraient être obtenus.

« On présume que les opérations de la banque seraient avantageuses à la fois pour les pays créanciers et pour les pays débiteurs. Grâce à l'établissement d'un mécanisme financier de cette nature, l'Allemagne pourrait marcher avec ses propres moyens au point de vue financier : elle aurait la responsabilité du maintien de son propre crédit et traiterait sur des bases commerciales avec une institution financière internationale administrée d'après de sains principes d'affaires. En plus de ces avantages, la banque pourrait éventuellement aider la Reichsbank et les autres banques d'émission à maintenir la stabilité de leurs changes et, d'une manière générale, à maintenir les conditions des affaires. Cette banque rendrait service aux nations créancières en régularisant le courant ininterrompu des annuités et en leur fournissant de plus grandes facilités pour la commercialisation de la dette allemande.

« Les Etats créanciers participeraient aussi aux bénéfices qu'il est raisonnable d'attendre de la banque. La nouvelle banque pourrait également servir à combler les lacunes qui existent actuellement dans l'organisation bancaire mondiale et, en particulier, les lacunes qui peuvent résulter des situations nouvelles créées par les règlements des réparations et des dettes.

« On compte que les premières discussions du Comité au cours de la semaine prochaine apporteront au projet certaines précisions nouvelles et amèneront le Comité à décider s'il convient de poursuivre ou d'ajourner l'examen de ce plan. »

(1) Voir sur ce sujet le livre de M. Francis Delaisi : *Les deux Europes*, Paris, Payot, 1929.

(2) Dans son sens original, tel qu'il fut compris en Angleterre, le mot « *trustee* » désignait le curateur de biens particuliers ou encore — ce qui demeure dans le même ordre d'idées — l'administrateur de la fortune d'une administration publique. On connaît qu'aux États-Unis ce sens primitif s'est fortement modifié et élargi ; le mot « *trust* », dérivé de « *trustee* », y sert à désigner des groupements d'intérêts constitués en vue de concentrer des entreprises industrielles et commerciales, afin d'établir des mono-

d'affaires, super-banque faisant croire aux uns qu'on ne s'est jamais trouvé en face d'un aussi grand danger et inspirant aux autres les plus vastes espoirs (1). A partir de ce moment, les polémiques commencèrent et des oppositions, tant politiques que théoriques, ont eu lieu. M. Joseph Caillaux donna le signal par de nombreux articles, parus dans des journaux français ou anglais, à phrases lapidaires : « La Banque des règlements internationaux — écrivait-il — pourra ouvrir à la vie des pays qui végètent dans la souffrance. Elle pourra aussi, en leur refusant du crédit, signer l'arrêt de mort de nations dont les affaires sont mal gérées ». Les flèches dirigées contre la banque projetée vinrent de tous les côtés, de tous les milieux et de tous les pays.

poles de fait. Les experts du plan Young ont employé le mot *trustee* dans le sens de dépositaire et d'administrateur. Dans le texte français du rapport il est resté tel quel.

(1) La Banque des règlements internationaux, disaient-ils, se trouve placée au milieu de ce vaste circuit des capitaux qui peut être décrit comme suit : l'Allemagne verse à la Banque des règlements internationaux les annuités prévues par le plan Young. La Banque reverse ces annuités aux Etats créanciers, dans la proportion également prévue par le plan Young. Les Etats créanciers de l'Allemagne, conformément aux accords sur les dettes, reversent à leur tour la plus grande partie des sommes touchées par eux aux Etats-Unis. Ces derniers remboursent à leurs nationaux les emprunts qu'ils ont contractés pendant la guerre. Les capitalistes américains, qui ne trouvent pas de placements avantageux sur leur marché intérieur saturé d'or, renvoient leurs capitaux en Europe et la plus grande partie de ces capitaux va servir à couvrir les emprunts allemands de réparations. Ce circuit fermé, cette sorte de « Gulf Stream » de capitaux, qui passent d'une banque à l'autre et d'un continent à l'autre, est d'utilité nulle pour l'économie des Etats intéressés. Or la Banque internationale pourrait bien diriger l'argent dans les régions pauvres et dépourvues de capitaux et il faut pour cela qu'elle puisse consentir des crédits à long terme et aussi qu'elle puisse, si elle en est sollicitée, placer sur les marchés internationaux les emprunts que tel ou tel Etat européen peut lui demander de placer. Ensuite, une fois ces emprunts placés avec succès, la Banque internationale pourrait émettre des billets destinés à servir de monnaie de compte dans les échanges internationaux.

III

En France, c'est surtout, à part les théoriciens (1), des hommes de gauche qui présentèrent le plus d'objections, de caractère plutôt politique, contre le « mur d'argent » ou la « finance internationale organisée ». Des interpellations eurent lieu à la Chambre de députés qui n'ont pas été sans utilité. M. Georges Bonnet joignait ses inquiétudes à celles de M. Caillaux, redoutant la pression qu'une telle banque aurait pu exercer sur la politique des Etats (2). La Banque des règlements internationaux

(1) Le péril d'une inflation pouvant être créée par la B. R. I. a été précisé tout d'abord par M. Georges Bonnet, à la séance de la Chambre des députés du 28 décembre 1929.

(2) Qui ne voit que cette facilité d'accorder des crédits, sous une forme quelconque, à telle ou telle industrie, à tel ou tel établissement financier, peut donner à la Banque un moyen de pression perpétuel et considérable sur la politique d'un État ?

Les experts l'ont tellement bien senti que, dans l'un des articles des statuts, ils ont essayé de parer, en quelque sorte, à cette menace. Ils ont dit : « Aucune opération de crédit, aucune ouverture de crédit à un commerce, à une industrie, à un établissement financier, ne pourra être faite si la banque d'émission n'y donne pas son consentement. »

Mais les statuts comportent une importante restriction :

Lorsqu'une opération financière projetée par la Banque des règlements internationaux n'aura pas l'agrément de la banque centrale du pays où elle est prévue, les fonds qui auront été placés dans ce pays, par la Banque des règlements internationaux, pourront être brutalement retirés, sans préavis et sans autorisation de la banque centrale.

Je suppose que la Banque des règlements internationaux désire faire une ouverture de crédits à tel ou tel établissement industriel en Roumanie ou en Bulgarie. Je suppose que la banque d'émission de ce pays dise :

« Non ! je ne veux pas que vous fassiez cette avance à cette industrie, à ce commerce ou à cet établissement financier pour des raisons dont je dois être seule juge. »

Que pourra faire le conseil d'administration de la Banque des

constituerait un danger permanent pour les démocraties européennes en instaurant un contrôle, une sorte de super-Etat, échappant à leur souveraineté et plein de menaces pour leur indépendance financière ou même pour leur existence.

« Les opérations que la Banque doit entreprendre ne peuvent être entravées ou empêchées sans qu'un tort irréparable soit porté au crédit des pays intéressés » disait le plan Young dans son chapitre XI. C'est une phrase qui a provoqué de vives critiques. C'est alors l'asservissement des politiques nationales, concluait-on, au moyen de la Banque internationale. « C'est la fin d'une civilisation de liberté » écrivait M. Jacques Kayser, tandis que M. Margaine annonçait à la Chambre française : « Si l'on suppose qu'un jour quelque pays veuille faire des expériences socialistes, jugées un peu trop risquées par la finance internationale, la Banque des règlements internationaux n'aura aucune difficulté à couper les vivres à ce pays et à détruire sa monnaie ».

Sous le titre « Un Saint Empire d'argent », le *Pour et le Contre* déniait tout caractère économique à la Banque internationale. « En pratique, la Banque des règlements, quoi qu'on fasse, sera une institution politique et même une pièce nouvelle et essentielle sur l'échiquier politique international, puisqu'elle représentera un énorme pouvoir financier dans un temps où les éléments financiers du problème des relations internationales sont de plus en plus des éléments décisifs. Or, comme dans tout conseil, il y aura par la force des choses, dans le conseil d'administration de la banque, une influence prépondérante et l'équi-

règlements internationaux ? Il pourra immédiatement retirer tous les dépôts qui se trouvent dans ce pays, sans que la banque d'émission de ce pays ait jamais été consultée.

C'est une terrible menace pour ce pays que ce retrait massif de dépôts, puisqu'il peut désorganiser son marché monétaire.

Qui ne voit les répercussions graves qu'une telle menace peut avoir pour l'indépendance même d'un État ?

(Séance de la Chambre des députés du 28 mars 1930.)

libre statutaire des voix n'empêchera jamais qu'une personnalité plus forte que les autres ne conduise les affaires de l'établissement. La puissance que nous autres, Français, conférons aujourd'hui à la Banque des règlements risque, en somme, de se retourner contre nous et cela de deux façons ; cette éventualité et ce dilemme méritent de nous préoccuper : la Banque des règlements peut avoir une politique propre et tendre à se mettre sur le plan des Etats souverains, en constituant, par l'ensemble des relations financières qu'elle pourra nouer dans chaque pays, une sorte de grande Puissance sans territoire, comme il y en a eu dans le passé... » Il n'est pas difficile de citer d'autres phrases typiques dénonçant la Banque projetée à l'opinion publique. *La Nation* affirmait que la Banque des règlements internationaux serait une banque d'affaires susceptible d'avoir les influences politiques et monétaires les plus redoutables. *Le Populaire* publiait une longue série d'articles contre la Banque de Bâle « moyen de domination du monde par la haute finance ». M. Jacques Bainville s'exprimait comme suit : « On parle toujours de la finance internationale. Eh bien, nous la voyons campée devant nous en chair et en os avec la Banque des règlements internationaux ». Au sujet d'un autre paragraphe du plan Young (chapitre VI) (1), d'autres récriminations sans fin et non sans raison (2) eurent lieu.

(1) « Il faut s'attendre qu'au cours de son développement normal la Banque devienne peu à peu une organisation qui ne sera pas seulement, voire même principalement, consacrée à la gestion des réparations, mais qui fournira en outre au commerce mondial et à la finance internationale des facilités qui manquaient jusqu'à présent ». Les experts du plan Young, en imaginant cette gigantesque banque d'affaires — écrivait *L'Homme libre* — l'ont décrite en des termes « d'une façon naïve et presque effrontée ».

(2) C'est surtout l'influence de M. Caillaux qui a réussi à couper les ailes de la banque projetée. « Qui donc — écrivait-il — admettrait que la faculté de commanditer des peuples ou des États, par suite de grandir celui-ci, d'abaisser celui-là, puisse être concédée à des financiers libres de leurs gestes ? Chacun a reconnu, chacun reconnaîtra qu'il est indispensable de réserver aux gou-

Quant aux craintes exprimées contre la prédominance éventuelle de la « cavalerie de Saint Georges » et surtout l'impérialisme américain, elles ont été sans nombre. Nous aurions pu citer des pages entières des critiques adressées à l'égard de la Banque des règlements internationaux, mais les quelques lignes qui précèdent suffisent, croyons-nous, à montrer les grands traits de l'opposition qui s'est manifestée en France et contre laquelle il a fallu lutter jusqu'à ce que la Banque entre dans le domaine des réalités. D'ailleurs cette opposition n'a point été sans utilité et il suffit pour s'en rendre compte de comparer le projet de Paris avec les statuts définitifs élaborés à Baden-Baden. Mais, avant de développer cette transformation que subit le projet initial, voyons brièvement quelle a été l'impression dans les autres pays européens et aux Etats-Unis.

Il est impossible, et d'ailleurs sans intérêt, de connaître tous les articles publiés à ce sujet, depuis l'annonce d'un projet de Banque internationale jusqu'à l'élaboration définitive de ses statuts à Baden-Baden. Les quelques articles que nous avons glanés par ci et par là reflètent des opinions très intéressantes, parce qu'elles montrent les réactions dans les divers milieux et l'état d'esprit dans les diverses nations principalement intéressées à la création des experts de Paris et de Baden-Baden.

En Angleterre, si on excepte la question du siège de la Banque (1), il n'y a pas eu d'opposition sérieuse (2). Au commencement on a exprimé quelques inquiétudes surtout pour les influences politiques qui pourraient s'exercer au moyen de la Banque. Ainsi le *Morning Post* exprimait quelques craintes, mais quand on a apporté

vernements un droit de contrôle, un droit de regard si l'on veut, sur la super-banque et sur ses activités ».

(1) Voir sur ce sujet Troisième partie, ch. IV, § I.

(2) Les milieux travaillistes étaient résolument hostiles, tout au moins au commencement. Voir par exemple le *Daily Herald* des 5 et 6 août 1929.

des modifications à Baden-Baden les critiques hostiles ont en général cessé. Un éditorial du *Times* reflétant les vues officieuses britanniques sur la Banque (fin novembre 1929) vaut la peine d'être cité :

« En dépit de ces amendements éminemment désirables apportés au projet original, il n'est pas facile de prévoir le rôle que cette nouvelle institution pourra jouer dans le monde de la finance internationale — excepté en tant que banque des réparations. Comme telle, ses fonctions sont clairement définies et on n'en saurait négliger l'importance. L'objet principal de la Banque pendant les quelque dix ans à venir sera de répartir les annuités de l'Allemagne et des autres pays ex-ennemis et de substituer au contrôle d'organismes politiques, tels que la Commission des réparations et les diverses commissions « Dawes », un organisme de paiement purement financier. C'est là au total une des considérations essentielles qui ont abouti à la formule du plan Young et sa portée, quant à l'histoire de la politique européenne, peut s'étendre loin.

« Mais comprendre comment ces fonctions seront coordonnées avec les obligations, plus larges et plus durables, d'une banque centrale envers les autres banques centrales apparaît encore comme une sorte d'énigme. Il ressort clairement de ses statuts que la Banque n'est pas faite — cela lui est même expressément défendu — pour financer les réparations et, exception faite du dépôt des annuités et de quelques dépôts spéciaux, se montant à un modeste total, il est malaisé de voir quel volume de fonds sera placé à sa disposition et quelles opérations elle sera appelée à faire. De plus, l'existence d'un *liberum veto* considérablement renforcé tendra probablement à paralyser, dans une large mesure, son activité.

« Mais ce sont là des questions qui se régleront d'elles-mêmes avec le temps. Pour le moment, ni les craintes exagérées de ceux qui appréhendaient la tyrannie menaçante d'une super-banque, ni les espoirs de ceux qui voudraient voir le vieux monde rétablir l'équilibre avec le nouveau,

ne semblent destinés à une réalisation prochaine. Pendant quelques années à venir, la Banque sera, comme l'implique son nom, une simple banque de règlements internationaux, et si, dans l'accomplissement de ces fonctions, elle réussit à favoriser la coopération des banques centrales — ce qui, selon les statuts, est une de ses « raisons d'être » — on pourra dire alors qu'elle n'a pas été fondée en vain ».

En Allemagne, on a bien accueilli l'idée d'une Banque internationale pour la raison principale qu'une telle institution aurait pour résultat d'écarter les facteurs politiques en leur substituant un organe purement financier et commercial. De plus elle pourrait veiller à la stabilité de la monnaie allemande, étant donné qu'elle aurait un compte en reichsmarks à la Reichsbank. Les hommes de droite ont surtout voulu voir dans cette banque le remplacement des organes de contrôle par une institution s'intéressant principalement aux réparations. Quant aux autres objets dont la Banque de Bâle pourrait s'occuper, ils se montraient assez sceptiques (1). Après la publication

(1) « Du point de vue allemand, écrivait *der Deutsche*, la tâche essentielle de la Banque consistait à remplacer l'agent des réparations. Mais il faut souligner qu'elle ne doit pas devenir un « Parker Gilbert par actions ». Ce qu'on appelle là commercialisation de la dette des réparations, et dont le caractère politique est, naturellement, maintenu, ne comporte aucune espèce de contrôle du genre de celui qu'exerçait l'agent des réparations. Cela se marque aussi dans la suppression de la gestion directe des gages et dans ce principe que l'Allemagne doit fournir et transférer les réparations sous sa propre responsabilité. Les publications de la Banque des réparations ne doivent donc pas continuer les rapports de l'agent des réparations ».

Et la *Deutsche Tageszeitung* ajoutait :

« L'application pratique montrera ce qui reste des projets concernant l'ouverture de pays primitifs à l'exportation allemande, en vue de résoudre le problème du transfert. Il paraît assez vain de se tracasser dès maintenant à ce sujet, car les affaires économiques se développent, on le sait, toujours autrement qu'on ne pense... ou qu'on ne souhaite.

« Mais les tâches qui l'attendent sont difficiles à embrasser toutes

des statuts définitifs, tout le monde s'est déclaré à peu près satisfait (1).

Aux Etats-Unis, il y a eu des critiques virulentes, principalement au moment des négociations de Baden-Baden. Ces critiques traduisaient surtout la crainte que les Federal Reserve Banks ne soient, d'une manière ou d'une autre, de près ou de loin, mêlées à la gestion de la Banque des règlements internationaux (2). Comment concilier, écrivait-on,

dans des paragraphes ; ainsi, en particulier, sa collaboration aux réparations en nature, ainsi que pour les livraisons libres à exécuter à l'étranger avec l'aide du crédit de la Banque, ou plutôt par son entremise. Là, tout dépend de l'exécution pratique ».

(1) « Cette banque, écrivait la *Gazette générale de l'Allemagne*, sera un institut financier doué d'une grande autorité, non pas parce qu'il est créé pour la répartition des paiements, mais parce qu'il est autre chose et davantage : un rendez-vous des têtes de la finance internationale, un comité d'experts en permanence qui pourra étudier continuellement les phases des crises de l'économie mondiale et chercher les moyens d'y remédier dans la mesure où ce sera possible ».

Le *Berliner Tageblatt* ajoutait :

« De même qu'un des grands avantages de la Société des Nations est de permettre aux ministres des différents pays de se rencontrer régulièrement à Genève, celui de la Banque internationale sera de réunir dix fois par an, dont quatre fois au moins à Bâle, les présidents des banques d'émission et les représentants de l'industrie et du commerce de tous les pays ».

(2) Ainsi dans un article publié durant les négociations de Baden-Baden, le *Commercial and Financial Chronicle* de New-York écrivait :

« Comment la Federal Reserve peut-elle exiger d'avoir un droit de suffrage dans les opérations de la Banque des règlements, ayant des rapports avec la finance américaine et, notamment, le droit de veto sur la vente des titres aux États-Unis, sans se trouver, par là même, participer activement aux affaires de la Banque ? D'autre part, est-ce que la Federal Reserve peut exiger des faveurs sans en accorder d'une façon ou d'une autre, en retour ? Il nous semble qu'en agissant ainsi elle commet une erreur.

« Du fait de l'introduction d'un article donnant aux instituts d'émission le droit de veto, il semble ressortir que la Federal Reserve, si elle le jugeait utile, se trouverait amenée à jouer un rôle dans les opérations de la Banque internationale et à influencer

le choix des délégués américains au Conseil de la Banque à la thèse d'une neutralité absolue du Federal Reserve Board ? Ces idées étaient d'ailleurs partagées par les milieux officiels de Washington. D'autres critiques se sont élevées du fait que la nouvelle Banque pourrait devenir un nouveau compétiteur pour l'acquisition de l'or mondial. En effet à l'origine on prévoyait que les Federal Reserve Banks fourniraient la totalité ou la plus grande partie d'une réserve métallique dont la Banque projetée pourrait avoir besoin et que cette Banque deviendrait peu à peu le principal détenteur de l'or mondial (1).

IV

Nous venons de voir, très succinctement, que ce n'est pas les critiques et les oppositions qui manquèrent à la Banque internationale projetée, surtout pendant la période qui va de la publication du rapport des experts du Comité Young à la cristallisation des statuts de la Banque par les experts de Baden-Baden. Ces oppositions n'empê-

sa-politique.

« La clause du veto, telle qu'elle existe actuellement, a été adoptée par suite de l'opposition américaine à la clause d'approbation et de désapprobation obligatoires de la part du Federal Reserve Board ».

(1) Il est vrai qu'on aurait conservé la jouissance de cet or — écrivait le *Chronicle* — au moyen de transferts de crédit sur la B. R. I. de la même façon que dans notre système de Reserve Federale on transfère l'or d'une banque de réserve à l'autre par l'intermédiaire du Gold Settlement Fund du Federal Reserve Board de Washington. « Mais, on l'a vu, cette organisation est impossible à réaliser et c'est pourquoi on se demande si la nouvelle Banque ne va pas devenir un autre concurrent pour la réserve d'or mondiale ».

Cette conception s'associe étroitement à celle exprimée par le professeur Cassel dans le *Journal of Commerce*, qui va jusqu'à nier toute utilité de coopération plus étroite que celle qui existait entre les banques centrales avant l'installation de la B. R. I.

chèrent pas la naissance de la Banque des règlements internationaux. Le principe même de cette banque n'a jamais été sérieusement contesté par personne, mais les oppositions manifestées, principalement en France, ont contribué à changer la physionomie de l'Institut financier de Bâle. La première idée fut de fonder une sorte d'établissement liquidateur de la guerre chargé uniquement de recevoir et de répartir les annuités allemandes, mais, aussitôt après, les experts du Comité Young avaient vu très grand et il n'était guère d'opérations financières auxquelles la Banque ne dut être autorisée à se livrer sur le marché du monde. Non seulement elle administrerait et répartirait les versements allemands, mais elle pourrait exercer son activité dans toutes les branches de l'industrie bancaire. Ainsi elle pourrait assurer la stabilisation des diverses monnaies européennes, favoriser et stimuler le commerce mondial et ainsi de suite.

Les craintes exprimées sur ces attributions de la Banque, craintes que l'Institut projeté, vu ses immenses ressources, n'exercât une influence prépondérante sur les marchés monétaires et de ce fait dominant les établissements financiers nationaux, les banques centrales d'émission et en définitive les gouvernements, étaient sans doute exagérées. Il reste pourtant vrai que si la Banque entraînait dans la voie indiquée par le communiqué des experts du 12 mars 1929, elle constituerait une sorte de super-banque comportant des risques incompatibles avec sa mission de trustee des annuités allemandes.

Ainsi par exemple les problèmes de stabilisation de la monnaie sont avant tout, en ce qui regarde leurs solutions techniques, d'ordre national. S'il s'agissait simplement d'une coopération incluse dans les faits des rapports normaux d'opérations entre les banques centrales de chaque pays et l'organisme projeté, il n'y aurait pas de critiques à élever ou de craintes à exprimer. Mais si des vues trop vastes avaient prévalu, la Banque internationale aurait une influence qui deviendrait dangereuse par suite de l'action

qu'elle posséderait sur les affaires de crédit des différents pays.

Autre exemple : à propos des livraisons en nature, il était dit dans le communiqué précité que la Banque des règlements internationaux « pourrait même, sous réserve des protections appropriées, financer le reste de leur utilisation ». Cela signifiait en d'autres mots que la Banque ouvrirait des crédits aux entreprises qui utiliseraient ou transformeraient les produits provenant de prestations en nature. Si cette idée se réalisait, la Banque de Bâle se livrerait à des opérations comportant des risques qu'elle devrait absolument éviter.

Bref la Banque risquait de prendre une forme pour ainsi dire aventureuse. Au lieu de voir en elle un instrument chargé de percevoir les réparations et de faire un clearing house entre les réparations et les dettes, elle prenait une physionomie de ce que certains appelaient une banque mondiale (1) pouvant s'occuper de tout et, comme l'imaginait le Dr Schacht, faire des chemins de fer en Asie, en Afrique et en Océanie. Dans le

(1) L'Union des Associations internationales consacra à cette idée un rapport assez détaillé sous le titre *New proposals regarding the solution of the problem of debts and reparations*. En mars 1929, elle a présenté aux experts du plan Young un rapport sur cette idée d'une Banque mondiale. L'objet de cette banque serait, outre la solution de la question des réparations, d'aider les petites nations à se développer économiquement; concourir à l'achèvement du réseau des communications intercontinentales et de réaliser le « transmondial », c'est-à-dire établir des chemins de fer transafricain, transasiatique qui, avec le transaméricain, formeraient un tout, avec des tunnels de jonction à la Manche, le Bosphore et Gibraltar; enfin lutter contre les problèmes des crises et du chômage. Pour réaliser ces grandes opérations — le siège de la Banque serait établi à Genève — la Banque mondiale émettrait sur le marché des obligations contre les annuités allemandes, qu'elle conserverait pendant un certain temps dans ses caisses, ou encore les obligations commercialisées de l'Allemagne ne seraient pas réparties, mais constitueraient un patrimoine collectif indivis dont la propriété serait dévolue à toutes les nations au prorata « de leur coefficient international ».

rapport établi par les experts du Comité Young, le 7 juin 1929, on conçoit un léger souci de limiter le futur rôle de la Banque projetée, dans la mesure où le permet l'objet même pour lequel les experts en ont prévu la création. Mais les questions qui se posèrent encore étaient celles-ci :
a) la Banque des règlements internationaux présenterait-elle surtout le caractère d'une banque politique, dans l'organisation de laquelle l'intervention des gouvernements jouerait un rôle prépondérant, ou serait-elle proprement un établissement privé ?

b) l'organisme projeté serait-il simplement une banque des réparations ou au contraire un établissement financier proprement dit, qui n'interviendrait dans la question des réparations, comme mandataire ou agent des gouvernements intéressés, qu'en raison de sa situation particulière de banque internationale, créée par les instituts d'émission ?

Les experts de Baden-Baden en revisant les statuts du plan Young donnèrent à ces questions la meilleure solution. Les inconvénients d'une banque à caractère politique leur apparurent nettement. D'ailleurs une telle institution ne répondrait aucunement aux conceptions des experts qui se sont préoccupés précisément de faire passer le problème des réparations du plan politique sur le plan financier et commercial. Si l'établissement projeté ne devait pas permettre cette évolution essentielle, il n'y aurait plus aucune raison sérieuse de le substituer aux organismes qu'avait créés le plan Dawes. D'autre part si la Banque avait été sous la dépendance étroite des gouvernements, on pourrait supposer que l'Allemagne, en cas de défaillance, rejette la responsabilité sur la Banque des règlements internationaux. Les experts de Baden-Baden décidèrent que la Banque n'aura à s'occuper des réparations qu'en raison de son activité générale d'établissement financier international (1).

Ainsi de ce fait même la conception d'une banque

(1) En effet l'article 3 des statuts qui définit l'objet de la Banque

de caractère politique s'en est trouvée écartée. La Banque serait créée non par les gouvernements, mais par les banques centrales dont elle assurerait la coopération (1). Quant aux autres idées vagues et généreuses, on n'en parlait plus et le souci essentiel des experts de Baden-Baden fut de ne créer aucune sorte de super-banque pouvant avec ses puissants moyens exercer, à son gré, une influence prépondérante sur les marchés monétaires et faire concurrence aux divers établissements nationaux; de plus ils ont voulu que tout danger d'inflation de crédit, résultant de l'activité de la Banque, soit écarté. Bref, comme le disait un ministre français parlant de la Banque, « on lui a rogné les ongles à Baden-Baden ».

Tous les délégués réunis à la ville d'eaux allemande avaient le souci de tranquilliser ceux qui craignaient la « super-banque » (2).

C'est à travers toutes ces vicissitudes que peu à peu la

indique en premier lieu que celui-ci consistera à « favoriser la coopération des banques centrales et à fournir des facilités nouvelles pour les opérations financières internationales ». Cet objet se suffit à lui-même et il pourrait se concevoir en dehors des fonctions relatives aux réparations.

(1) Toutefois cela ne signifie pas que les gouvernements se désintéressent. Ainsi le conseil d'administration et l'assemblée générale ne seront pas libres d'apporter aux statuts de l'établissement toutes modifications qui leur apparaîtraient opportunes. V. sur ce sujet l'article 60 des statuts.

(2) Jules Sauerwein écrivait dans le *Matin* : « J'ai causé ici (Baden-Baden) avec la plupart des délégués, mais tout particulièrement avec ceux qui, de l'avis général, sont intéressés au premier chef, c'est-à-dire MM. Schacht, Moret et Quesnay. Je pourrais résumer leur opinion de la manière suivante : « Ce que nous voulons créer, ce n'est pas une « super-banque », mais bien un « Club des banques centrales ». De même que les ministres des affaires étrangères se réunissent maintenant à Genève ou ailleurs plusieurs fois par an, de même nous voulons et nous avons décidé que les gouverneurs des instituts d'émission fondateurs se retrouveraient chaque mois soit au siège de la Banque, soit dans des capitales européennes pour régler leurs affaires et examiner la situation financière et économique du monde ».

Banque des règlements internationaux, conçue primitivement comme une Banque des réparations, élargie ensuite comme une Banque d'affaires, s'est estompée sous les traits définitifs d'une Banque de dépôts et d'escompte qui pourra toutefois, en raison de son caractère international, faciliter aux diverses banques d'émission leurs transactions et les aider, par exemple au moyen du réescompte d'une partie de leurs portefeuilles d'effets, lorsqu'un déséquilibre momentané de la balance des comptes les obligera à des sorties de métal ; quant aux réparations, elle ne s'en occupe qu'en vertu d'un contrat spécial de trust, conclu entre elle et les gouvernements intéressés.

TROISIÈME PARTIE

LA BANQUE DES RÈGLEMENTS INTERNATIONAUX

CHAPITRE PREMIER

LA FIN DE LA COMMISSION DES RÉPARATIONS ET LA CONSTITUTION DE LA BANQUE DES RÈGLEMENTS INTERNATIONAUX

§ I

La première Conférence de La Haye et les différents comités d'organisation. Les experts de Baden-Baden.

§ II

La deuxième Conférence de La Haye. Les différents accords signés le 20 janvier 1930.

§ III

La liquidation de la Commission des réparations et la constitution définitive de la Banque.

I

Dans l'exposé du problème des réparations nous nous étions arrêté à la date du 7 juin 1929, jour auquel les experts de Paris, après des discussions ardentes, étaient arrivés à l'accord final en apposant leur signature au

plan Young. L'adoption du rapport des experts n'alla pas sans difficultés car, il ne faut pas l'oublier, le mandat donné aux experts leur confiait simplement la mission d'élaborer des propositions qui devaient être soumises aux Gouvernements intéressés. Ceci était dit expressément dans l'annexe V du plan Young. Après des conversations laborieuses entre les Etats s'intéressant à la question (1), une conférence internationale s'est réunie à *La Haye*, conférence qui allait jouer à l'égard du plan Young un rôle semblable à celui joué par la conférence d'août 1924 à l'égard du plan Dawes. Cette importante réunion internationale s'est ouverte le 6 août 1929, comprenant des délégués des puissances dites « invitantes » : Allemagne, France, Grande-Bretagne, Italie, Belgique et Japon, et aussi des représentants des puissances que la presse française a dénommées « à intérêts limités » : Grèce, Pologne, Portugal, Roumanie, Tchécoslovaquie et Yougoslavie, — les Etats-Unis s'étant contentés d'un simple observateur. Elle prit fin le 31 août après avoir failli sombrer à plusieurs reprises (2) et chargea les différents comités prévus par le plan Young d'organiser la mise en vigueur de ce dernier (3).

(1) Les négociations furent difficiles parce qu'il s'agissait de savoir si la Conférence s'occuperait seulement du plan Young ou aussi des autres questions mentionnées dans l'accord de Genève de septembre 1928 : évacuation de la Rhénanie et contrôle de la zone neutralisée. Une autre cause de retard à la convocation de la Conférence fut la querelle diplomatique franco-britannique sur la ville qui serait le siège de la réunion projetée.

(2) Dès la première séance plénière, l'Angleterre s'est déclarée hostile aux pourcentages adoptés (comme contraires aux pourcentages de Spa de 1920) et aux prestations en nature. On connaît les discussions très vives, engagées entre les délégués de la France et de l'Angleterre. Les autres puissances ont été amenées à faire des concessions à l'égard de la Grande-Bretagne et après une série de mémorandums, contenant les offres des « Quatre », l'accord s'est fait au dernier moment. V. sur les débats de La Haye le récit détaillé jour par jour de l'*Europe Nouvelle* des 24 et 31 août 1929.

(3) « Une fois que les gouvernements auront accepté en principe le nouveau plan, il sera opportun, semble-t-il, en dehors des

Ainsi le comité prévu dans l'annexe V du plan Young pour l'organisation de la Banque internationale, esquissée dans l'annexe I, allait maintenant se réunir (1). La Banque des règlements internationaux devant centraliser toutes les fonctions afférentes à l'exécution du nouveau plan des experts, on avait décidé qu'un comité spécial chargé de l'établissement de l'organisme projeté, dit Comité d'organisation, aurait pour tâche de mettre en vigueur le projet de la Banque. Le Comité d'organisation aurait le pouvoir de modifier les dispositions contenues dans le projet d'organisation de la Banque des règlements internationaux et de faire des changements soit à certaines, soit à toutes les dispositions du projet, « pourvu que toujours ces modifications ou changements soient compatibles avec les fonctions essentielles de la Banque ». Le 3 octobre 1929 le Comité

mesures préparatoires nécessaires pour la conférence des gouvernements, que des dispositions soient prises afin d'élaborer des projets détaillés relativement à certaines questions techniques. D'une manière générale, il paraît souhaitable que ces projets soient établis par des comités d'organisation qui devraient être composés sensiblement de la même façon que les comités d'organisation du plan Dawes, c'est-à-dire comprendre un nombre égal de représentants des créanciers et du débiteur, un président neutre devant être désigné en cas de désaccord. Toutefois le Comité d'organisation de la nouvelle Banque sera composé différemment ».

(1) L'autre comité d'organisation prévu par le plan Young était le Comité d'organisation pour l'adaptation des lois allemandes, établies en vertu du plan Dawes, au plan Young ; ce Comité était divisé en trois sous-sections :

a) Comité « pour l'adaptation, d'accord avec les trustees, du système en vertu duquel sont gérées les garanties affectées à l'emprunt Dawes et du mécanisme des revenus gagés » ;

b) Comité « pour l'adaptation de la loi sur la Reichsbank » (indépendance de la Reichsbank) ;

c) Comité « pour l'adaptation de la loi sur les chemins de fer allemands » (indépendance de la Compagnie des chemins de fer allemands).

Chacun de ces comités comprenait deux représentants des puissances créancières, nommés par la Commission des réparations, et deux Allemands, nommés par le gouvernement du Reich.

d'organisation de la Banque des règlements internationaux se réunit à *Baden-Baden*. Il était nommé par les gouverneurs des banques d'émission des sept pays auxquels appartenaient les membres du Comité Young (1) ; les membres ainsi choisis avaient un droit de vote légal et les décisions furent prises à la majorité des trois quarts. On voit que les gouvernements ne prirent aucune part à la nomination des délégués (2). Trois projets de statuts de la Banque furent mis en avant : un projet français, un projet britannique et un projet belge, qui après quelques délibérations furent fondus en un seul. Le 13 novembre 1929 les travaux des experts de *Baden-Baden* prenaient fin et peu après les textes (statut, charte et contrat de trust) étaient publiés. Il fallait maintenant les entériner ainsi que les rapports des autres comités (3) institués en vertu du protocole final de La Haye du 31 août 1929.

(1) Allemagne, États-Unis, France, Grande-Bretagne, Italie, Belgique, Japon.

(2) Voici la liste des experts de *Baden-Baden* :

Allemagne : H. Schacht, président de la Reichsbank ; Vocke, directeur de la Reichsbank.

Belgique : Louis Franck, gouverneur de la Banque nationale de Belgique ; Delacroix, délégué à la Commission des réparations. Décédé au cours des délibérations, il fut remplacé par Van Zeeland.

Etats-Unis : Reynolds, président de la First National Bank de New-York ; Traylor, président de la First National Bank de Chicago.

France : Moret, sous-gouverneur de la Banque de France ; Quesnay, chef du service des études économiques de la Banque de France.

Grande-Bretagne : Sir Charles Addis, directeur de la Bank of England ; W. T. Layton, rédacteur en chef de l'*Economist*.

Italie : Le professeur Bénéduce ; Azolini, directeur général de la Banca d'Italia.

Japon : Tanaka, superintendant de la Banque du Japon à Londres ; Saburo Sonoda, président de la Yokohama Bank à New-York.

Ce Comité de 14 membres fut présidé par le délégué américain Reynolds.

(3) a) *Comité des prestations en nature* (passage du régime

II

Une seconde conférence, continuatrice de la première, s'est réunie à *La Haye* le 3 janvier 1930; son travail était considérable et les représentants des divers gouvernements devaient approuver les décisions prises par tous les comités d'organisation sans exception : *Comité de Baden-Baden*, *Comité pour l'adaptation des lois allemandes subdivisé en trois sous-comités et des trois comités du protocole final de la Haye* ainsi que d'un *Comité de juristes*, réuni à Bruxelles à la fin de l'année 1929 et qui avait préparé une sorte d'esquisse de protocole final codifiant pour ainsi dire les résultats acquis par les cinq comités énumérés plus haut, les organisant et les complétant. En outre d'autres questions étaient restées en suspens qui n'étaient pas les plus faciles à résoudre, telles que les sanctions en cas de défaillance allemande au sujet des réparations, la mobilisation des obligations allemandes, la date de paiement et ainsi de suite. Il est impossible de donner dans un raccourci les multiples aspects politiques, financiers et juridiques des

du plan Dawes au nouveau régime);

b) *Comité pour le règlement final des réparations orientales* (règlement définitif des obligations des puissances débitrices en vertu des traités de Saint-Germain, de Trianon et de Neuilly); ce comité comprenait comme membres MM. R. Perier et G. Janson (Belgique), Goodshild et Walley (Grande-Bretagne), Aron et Coulondre (France), J. Politis et Mantzavinos (Grèce), Brocchi et G. Brei (Italie), Kawai (Japon), Mrowoski et Szweykowski (Pologne), Fernandez Tomaz (Portugal), Titulesco (Roumanie), Roshkovitz (Yougoslavie) et Osusky (Tchécoslovaquie); ensuite : V. Kiembock et R. Schuller (Autriche), Baron Koranyi (Hongrie), G. Daniellof et N. Stoyanoff (Bulgarie).

c) *Comité de la liquidation du passé*, composé comme suit : Dr Dorn (Allemagne), J. M. Marx (Belgique), Sir John Williams (Grande-Bretagne), Dayras (France), J. Politis (Grèce), Brocchi (Italie), Kuriyma (Japon), Mrowowski (Pologne), Fernandez (Portugal), Titulesco (Roumanie), Osusky (Tchécoslovaquie).

thèses qui se sont affrontées. Ce qu'il importe de dire pour la clarté de notre exposé, c'est que la Banque des règlements internationaux ne pouvait entrer en fonctions sans l'adoption d'une solution pour chacun des problèmes qui étaient en suspens, ce qui permettrait la mise en vigueur du plan Young et par conséquent des statuts de la Banque. La situation se compliquait de la nécessité d'assurer en même temps le règlement général des dettes nées à la charge de l'Autriche, de la Bulgarie et de la Hongrie en vertu des traités de Saint-Germain, de Neuilly et de Trianon (1). Finalement on s'est mis d'accord de signer le protocole final de la conférence sans attendre l'accord complet sur le règlement des réparations orientales (2). Le 20 janvier 1930 la seconde Conférence

(1) Pour donner une idée des difficultés qu'il fallait vaincre, il suffit de citer l'exemple des réparations hongroises. Le règlement des obligations de la Hongrie se compliquait du problème des obligations relatives aux dettes publiques d'avant-guerre, des sentences rendues par les tribunaux arbitraux mixtes contre le gouvernement hongrois et enfin du célèbre débat des optants hongrois.

(2) Les accords finaux sur les réparations orientales, ce « nid de vipères » suivant une expression de M. Tardieu, parce que pendant onze ans personne n'avait voulu tenter d'y mettre le doigt, ont été signés à Paris le 28 avril 1930. Le Comité qui devait les régler a dû, faute d'accord général, prolonger ses travaux pendant plus de trois mois après la clôture des travaux de la 2^e Conférence de La Haye.

Les réparations orientales s'étaient greffées sur le règlement général des réparations allemandes parce que, *d'une part*, lorsque les puissances créancières de l'Allemagne donnèrent satisfaction aux réclamations de M. Snowden, à la première Conférence de la Haye, l'Italie déclara qu'elle affectait, pour parfaire la part britannique, sa part sur les versements de la Tchécoslovaquie, du titre de ses obligations de libération. Si un règlement des réparations allemandes ne pouvait être obtenu de suite afin de déterminer les obligations tchécoslovaques, tout l'accord de La Haye d'août 1929 risquait de sombrer. *D'autre part*, la Grèce, la Roumanie et la Yougoslavie, se considérant comme lésées par le plan Young, avaient subordonné leur adhésion de principe à ce plan, outre à des nouveaux arrangements sur leurs dettes de guerre envers la France, à la condition que certaines

de La Haye prenait fin: c'était la dernière étape de l'immense travail accompli depuis la décision de Genève du 26 septembre 1928, qui manifestait la volonté de l'Allemagne, de la France, de la Grande-Bretagne, de l'Italie, de la Belgique et du Japon pour un règlement « complet et définitif » des réparations en convoquant un comité d'experts financiers. **Le protocole signé à La Haye le 20 janvier 1930** constitue l'aboutissement final du plan Young signé le 7 juin 1929 et des décisions prises à La Haye :

a) par les lettres du 30 août 1929 sur une évacuation des territoires rhénans ;

b) par l'accord de la même date concernant les commis-

satisfactions leur fussent accordées, satisfactions qui ne pouvaient être trouvées que dans un règlement définitif des obligations bulgares, autrichiennes et hongroises. La difficulté la plus sérieuse fut d'obtenir un accord sur les réparations de la Hongrie, qui se compliquaient des contre-réclamations hongroises aux États cessionnaires de l'ancien empire austro-hongrois et du célèbre problème des optants. Il est impossible de tracer ici-même une esquisse de tous ces problèmes (V. à ce sujet l'*Europe Nouvelle* du 3 mai 1930 et un article de M. Étienne de Felcourt, dans la *Revue économique internationale*, année 1930, vol. II, n° 2, p. 263-291, sur « le règlement définitif des réparations non allemandes »). Les obstacles qu'il a fallu surmonter paraissaient infranchissables et le règlement de toutes ces questions si épineuses, fruit d'un travail acharné et des concessions réciproques, est d'une grande importance, pas tant du point de vue financier que du point de vue politique. Faut-il rappeler que ce sont ces accords qui ont apporté une solution au problème des optants hongrois qui a failli pendant des années mettre le feu aux poudres en Europe ? Voici d'ailleurs ce que déclarait M. Loucheur, qui a été le président du Comité de réparations orientales, à la fin des travaux de ce comité :

« Si maintenant l'on envisage la portée politique des accords, on peut dire avec certitude qu'elle est beaucoup plus grande qu'on ne l'imagine en général. Sans ces accords, il était impossible de mettre en application le plan Young ; notamment le fonctionnement de la Banque des règlements internationaux était arrêté et suspendu. Mais surtout les causes de frictions résultant de ces procès qui avaient fâcheusement influencé les relations de la Hongrie et de ses voisins depuis la fin de la guerre, disparaiss-

sions de conciliation franco-allemande et belge-allemande, instituées par les traités de Locarno ;

c) par le protocole du 31 août 1929 et ses annexes relativement à l'approbation de principe du plan Young, le règlement de diverses questions concernant son application, et la constitution des divers comités, que nous avons mentionnés aux pages ci-dessus, destinés à préparer la mise à exécution.

D'autre part, il règle en principe les réparations de la Hongrie à la Bulgarie et de l'Autriche. Il prend en considération l'accord germano-américain du 28 décembre 1929. Il enregistre la décision prise relativement au siège de la Banque des règlements internationaux d'accord avec les représentants du gouvernement suisse et comporte le règlement de plusieurs autres questions de moindre importance. Vingt-deux accords ou actes ont été signés à la suite des réunions tenues du 3 au 20 janvier 1930 à La Haye ; en voici les principaux :

1^o **Accord sur les réparations allemandes.** C'est le document essentiel. Cet accord enregistre l'acceptation défini-

saient. On peut espérer une véritable détente dans l'atmosphère. Les puissances intéressées ne vont plus s'affronter à la Société des Nations, comme elles le faisaient jusqu'à présent. Sans doute un certain nombre de questions sont encore posées devant l'organisme de Genève. Mais elles le seront d'un accord commun et non pas par des parties dressées l'une contre l'autre. Nous ne devons pas oublier que, pour nous, les affaires d'Autriche et de Bulgarie étaient déjà réglées. Le voyage actuel du Président Schrober à Paris s'explique précisément comme un geste de remerciement à l'égard de la France pour son attitude au courant du règlement autrichien. L'Autriche a désormais repris sa liberté financière. Il en sera maintenant de même pour la Hongrie ; tous les gages lui seront rendus. Les opérations financières nécessaires à l'établissement de son ordre intérieur lui sont possibles. Pour la Petite-Entente, le problème capital des biens cédés est réglé. Les réformes agraires, dont le rôle est essentiel pour l'évolution de la politique intérieure des États de la Petite-Entente, pourront être achevées. Tout permet d'espérer que les pays de l'Europe orientale trouveront, grâce aux accords qui viennent d'être conclus, la solution que réclame l'organisation pratique de leurs rapports économiques ».

tive du plan Young comme règlement complet et définitif à l'égard de l'Allemagne des questions financières résultant de la guerre et l'engagement du gouvernement allemand de payer les annuités prévues à ce plan. L'obligation antérieure est ainsi complètement remplacée par l'obligation prévue au nouveau plan. En revanche l'Allemagne renonce à toute réclamation qu'elle a pu ou pourrait adresser à la Commission des réparations ou à l'une des puissances créancières pour quelque opération que ce soit en relation avec la guerre ou avec les conventions d'armistice, le traité de Versailles et les accords conclus pour leur exécution. Les gouvernements créanciers s'engagent de leur côté à cesser les liquidations des biens allemands par des accords spéciaux à cet effet. L'accord prévoit la fin des relations entre la Commission des réparations et l'Allemagne et la suppression de l'Office des paiements de réparations et des organisations connexes de Berlin. Les fonctions de ces divers organismes sont transférées à la Banque des règlements internationaux par l'intermédiaire d'un comité spécial chargé d'assurer la transition. Le Gouvernement allemand et la Compagnie des chemins de fer allemands doivent remettre à la Banque les certificats de dette constatant leurs obligations. Le gouvernement du Reich s'engage à faire modifier, conformément aux propositions des comités spéciaux approuvés par la conférence, les lois sur la Reichsbank et la Reichsbahn, ainsi qu'appliquer les situations relatives à l'affectation de certains impôts, à titre de garantie collatérale, au service des annuités. Les privilèges garantis et gagés au profit de l'emprunt extérieur allemand 1924 (emprunt Dawes) sont maintenus intégralement.

Les puissances créancières reconnaissent, conformément au plan Young, que leur acceptation de l'engagement solennel du gouvernement allemand remplace tous les engagements contrôlés et privilégiés qui existaient jusque maintenant (1). L'accord contient aussi une clause d'arbitrage.

(1) Sous réserve de ceux mentionnés spécialement aux annexes

Il prévoit que tout différend, soit entre les gouvernements signataires de l'accord, soit entre un ou plusieurs d'entre eux et la Banque des règlements internationaux, au sujet de l'acceptation ou de l'interprétation du plan, sera porté, sous réserve des stipulations spéciales à certains cas particuliers, devant un tribunal arbitral de cinq membres, nommés pour cinq ans et composé d'un président américain, de deux neutres, d'un allemand et d'un représentant d'une des puissances créancières. Pour la première période de cinq ans, le tribunal sera composé des cinq membres qui constituent actuellement le tribunal arbitral institué par l'accord de Londres du 30 août 1924. Le nouveau plan est rétroactivement substitué au plan Dawes, à dater du 1^{er} septembre 1929, date de la fin d'application du dit plan. Pour l'entrée en vigueur de ce plan de La Haye, il fallait que la Commission des réparations et la Kriegslastenkommission aient constaté :

a) La ratification de l'accord par l'Allemagne et la promulgation des lois allemandes ;

b) La ratification de l'accord par quatre d'entre les puissances suivantes : Belgique, Grande-Bretagne, France, Italie et Japon ;

c) La constitution de la Banque des règlements internationaux et l'acceptation par elle des engagements la concernant ainsi que la réception du certificat du gouvernement allemand et du certificat de la Reichsbahn.

2^o Accord sur les réparations non allemandes comprenant :

a) Un accord avec l'Autriche d'une part et la Belgique, la Grande-Bretagne et ses dominions, la France, la Grèce, l'Italie, le Japon, la Pologne, le Portugal, la Roumanie, la Tchécoslovaquie et la Yougoslavie de l'autre ;

b) Un commun accord avec la Bulgarie d'une part et tous les États sus-mentionnés de l'autre ;

6, 7 et 11 de l'accord (contribution des chemins de fer et revenus gagés).

c) *Une série d'accords* des Etats sus-mentionnés et la Hongrie ;

d) *Un accord* des mêmes États et la Tchécoslovaquie.

3° **Une convention** entre la Suisse d'une part et l'Allemagne, la Belgique, la Grande-Bretagne, la France, l'Italie et le Japon de l'autre, concernant la Banque des règlements internationaux.

4° **Un arrangement relatif au mémorandum joint au plan Young** et concernant les dettes interalliées et les dettes de guerre et de libération (1). L'objet de cet arrangement est de mettre en vigueur entre les puissances créancières, — les États-Unis exceptés — et l'Allemagne, les dispositions du mémorandum joint au rapport des experts qui prévoit la réduction des paiements de l'Allemagne (2) au cas

(1) Les accords des dettes interalliées qui sont visés par cet arrangement et qui ont été pris en considération pour le calcul des annuités conformément au plan Young sont :

1° Entre les *Etats-Unis d'Amérique* et

- a) La Grande-Bretagne (accord du 18 juin 1923) ;
- b) La France (accord du 29 avril 1926) ;
- c) L'Italie (accord du 14 novembre 1925) ;
- d) La Belgique (accord du 18 août 1925) ;
- e) La Yougoslavie (accord du 3 mai 1926) ;
- f) La Roumanie (accord du 4 décembre 1925) ;
- g) La Grèce (accord du 18 janvier 1928).

2° Entre la *Grande-Bretagne* et

- a) La France (accord du 12 juillet 1926) ;
- b) L'Italie (accord du 27 janvier 1926) ;
- c) La Roumanie (accord du 12 octobre 1925) ;
- d) La Yougoslavie (accord du 9 août 1927) ;
- e) Le Portugal (accord du 31 décembre 1926) ;
- f) La Grèce (accord du 9 avril 1927).

3° Entre la *France* et

- a) La Roumanie (accord du 17 janvier 1930) ;
- b) La Yougoslavie (accord du 20 janvier 1930-dette de guerre) ;
- c) La Grèce (accord du 20 janvier 1930 concernant la dette préarmistice, tranche A).

(2) Ce mémorandum est d'une grande importance, car en cas de modification des dettes interalliées au profit des États créanciers de l'Allemagne, les annuités de cette dernière subiraient un allé-

de remise totale ou partielle des dettes de guerre (1).

5° **Un arrangement entre les puissances créancières.** Cet arrangement a pour objet le règlement des diverses questions pendantes entre les puissances créancières (partage des actions de la Compagnie des chemins de fer de Bagdad, répartition des frais du Comité des experts, etc...). Il prévoit l'apurement des comptes entre les puissances

gement correspondant ; ainsi pour toute remise qu'une puissance créancière quelconque pourrait obtenir sur ses paiements extérieurs afférents aux dettes de guerre, l'Allemagne bénéficierait :

1° Pour ce qui est des 37 premières annuités, à raison de deux tiers de la remise nette disponible, sous forme d'une réduction de ces obligations d'annuités ultérieures ;

2° Pour ce qui est des 22 dernières annuités, de la totalité d'une remise de cette nature. Voici les annuités prévues dans le rapport des sommes nécessaires pour couvrir les paiements extérieurs des créanciers, en millions de reichsmarks :

2.....	965,1	22.....	1.503,9	41.....	1.589,2
3.....	942,3	23.....	1.487,9	42.....	1.602,9
4.....	995,4	24.....	1.491,1	43.....	1.613,1
5.....	1.136,4	25.....	1.498,1	44.....	1.621,5
6.....	1.199,0	26.....	1.509,4	45.....	1.624,9
7.....	1.224,0	27.....	1.504,5	46.....	1.627,6
8.....	1.271,8	28.....	1.499,1	47.....	1.634,2
9.....	1.334,0	29.....	1.506,7	48.....	1.637,9
10.....	1.352,5	30.....	1.538,6	49.....	1.644,6
11.....	1.375,0	31.....	1.515,4	50.....	1.654,7
12.....	1.487,6	32.....	1.525,4	51.....	1.659,6
13.....	1.437,9	33.....	1.543,2	52.....	1.670,5
14.....	1.455,1	34.....	1.535,0	53.....	1.687,6
15.....	1.451,5	35.....	1.547,4	54.....	1.691,8
16.....	1.464,7	36.....	1.546,8	55.....	1.703,3
17.....	1.460,9	37.....	1.573,7	56.....	1.683,5
18.....	1.456,9	38.....	1.566,9	57.....	925,1
19.....	1.472,3	39.....	1.566,1	58.....	931,4
20.....	1.467,1	40.....	1.575,9	59.....	897,8
21.....	1.461,5				

(1) Au milieu de septembre 1930, le bruit a couru à Londres que deux négociateurs anglais, sir Warren Fisher et M. Thomas Jones, étaient à Washington pour obtenir du gouvernement américain une révision de l'accord anglo-américain de 1923 sur la dette de guerre de la Grande-Bretagne (Sir Warren Fisher est

et la Commission des réparations. Il précise l'application de certaines stipulations du plan Young (versements aux puissances se trouvant en déficit pour leurs paiements extérieurs de la première année) et du protocole de La Haye du 31 août 1929 (dates de versements à la Grande-Bretagne des annuités garanties par la France, la Belgique et l'Italie, etc...).

6° **Un arrangement** entre les puissances créancières en ce qui concerne les biens d'État cédés sur l'Autriche, la Hongrie et la Bulgarie, les dettes de libération (répartition de l'annuité de la Tchécoslovaquie) et la répartition des réparations non allemandes (nouveaux pourcentages modifiant les accords de Spa du 16 juillet 1920 pour la répartition des annuités bulgares et hongroises ; certaines satisfactions données aux réclamations de la Grèce).

7° **Un arrangement concernant la mobilisation** d'une fraction de la partie non différable des annuités allemandes (régulant la volonté des créanciers d'une mobilisation rapide par une déclaration de l'Allemagne qu'elle ne procédera à aucune émission d'emprunt extérieur à long terme avant une certaine date.

secrétaire permanent de la Trésorerie britannique). Une telle nouvelle, si elle se vérifiait, serait grave de conséquences. En effet, si l'Angleterre obtient une réduction de sa dette de guerre, les autres États européens en profiteront en vertu de la note Balfour et aussi l'Allemagne en vertu du mémorandum sus-mentionné et la Bulgarie en vertu d'une déclaration de ses créanciers, jointe à l'accord de La Haye du 20 janvier 1930. Il ne semble pourtant pas que les milieux américains soient mûrs à une telle idée et le correspondant du *Daily Telegraph* à Washington obtenait de M. William Castle, secrétaire d'État adjoint, un démenti catégorique sur cette nouvelle. Certains journaux anglais faisaient remarquer que le gouvernement de Mr. Mac Donald tenterait probablement un effort pour une réduction d'ensemble des dettes de guerre. D'autre part un voyage projeté de M. G. Harrison, gouverneur de la Banque de réserve fédérale de New-York, pour le mois de novembre 1930 a provoqué des rumeurs disant que à part ses conversations prochaines avec les chefs des principales banques de Londres, de Paris et de Berlin, il ferait connaître un plan qu'il établit pour l'ajournement ou le remboursement des dettes de guerre.

La signature de ces actes marque le terme d'un long et patient travail et le commencement d'une ère nouvelle dans l'histoire des problèmes nés de la guerre.

III

Les Chambres fédérales suisses ayant approuvé le projet de loi sur la convention relative à l'établissement de la Banque des règlements internationaux à Bâle et ratifié la convention qui constitue la Charte de la Banque, les gouverneurs des banques d'émission des États fondateurs de la Banque des règlements internationaux se réunissaient à Rome, le 27 février 1930, afin de nommer les membres du premier conseil d'administration de la Banque (1).

En avril 1930 le premier conseil d'administration procédait à l'élection de son président. Mr. Mac Garrah, de nationalité américaine (2), élevait à la place de directeur général

(1) Voici la composition du conseil d'administration :

Pays	Gouverneur et son substitut	Second Administrateur administrateur exceptionnel
<i>Allemagne</i>	Luther (Vocke).	Melchior. Reusch.
<i>Belgique</i>	Franck (Van Zeeland).	Franckui.
<i>Etats-Unis</i>	Mac Garrah. —	Frazer.
<i>Grande-Bretagne</i> .	Montagu Norman (Siepmann).	Sir Charles Addis.
<i>France</i>	Moreau (Moret).	Baron. Brincard. de Vogüé.
<i>Italie</i>	Stringer (Azzolini).	Bénéduce.
<i>Japon</i>	Tanaka (substitut permanent).	Nohara.

Sir Charles Addis et Melchior ont été élus vice-présidents du conseil d'administration.

(2) M. *Gates Mac Garrah*, président du conseil d'administration de la Banque des règlements internationaux, et jusqu'ici président de la Federal Reserve Bank de New-York, est né à Monroe (État de New-York) en 1863 et a fait toute sa carrière dans la banque. Entré très jeune à la Goschen National Bank, il était déjà en 1891 président du conseil d'administration de la Leather

de la Banque M. Pierre Quesnay (1), et en même temps nommait le haut personnel de la Banque. Le 23 avril 1930 avait lieu la première séance de la Banque, séance officieuse cependant, car il manquait encore la ratification du plan Young par l'Angleterre, l'Italie et le Japon, et la Banque ne pouvait pas siéger officiellement sans la ratification du plan Young par quatre au moins des principaux créanciers de l'Allemagne. Dans cette séance, le conseil d'administration de la Banque s'occupa des formalités légales de l'installation de l'institut financier, notamment l'approbation des statuts, l'enregistrement de l'acte constitutif, l'émission du capital, etc... La première tranche du capital qui s'élevait à 77.500.000 francs suisses, — 25 % de la valeur nominale conformément à l'article 8, § 1^{er} des statuts de la Banque — fut souscrite dans dix pays dif-

Manufacturers, puis de celui de la Mechanics and National Bank. Président du Comité exécutif de la Chase National Bank, il fut durant la guerre président du comité constitué par les grandes banques de New-York pour stabiliser le marché monétaire durant les émissions d'emprunts de la Liberté. Chef du « Clearing House » de New-York, nommé en 1923 administrateur de la Federal Reserve Bank de New-York, il fut élu le 1^{er} mai 1927 président du conseil de cette grande institution. Lorsque, en vertu du plan Dawes, des personnalités étrangères firent désormais partie du conseil général de la Reichsbank, c'est M. Gates Mac Garrah qui fut nommé membre américain de la Banque centrale du Reich.

(1) *M. Pierre Quesnay* est né à Évreux en 1895 ; entré en 1920 à la Commission des réparations, il s'occupa spécialement des problèmes de l'Europe centrale ; ainsi, en 1922, lorsque la Société des Nations entreprend la réorganisation financière de l'Autriche, il est adjoint à M. Zimmermann, ancien bourgmestre de Rotterdam, nommé haut commissaire de la Société des Nations à Vienne. En 1925, membre de la section financière et économique du secrétariat général de la Société des Nations à Genève, il devient en 1926 chef de cabinet de M. Moreau, gouverneur de la Banque de France, puis, l'année suivante, chef du service des études économiques de cet établissement.

En cette qualité, M. Quesnay accomplira un très grand nombre de missions en Europe et aux États-Unis et collaborera à l'action entreprise pour la stabilisation du franc. En 1929, secrétaire

férents (1). Le 17 mai 1930, la Commission des réparations et le Président de la Kriegslastenkommission, ayant constaté que les conditions prescrites par l'accord de La Haye du 20 janvier 1930 pour la mise à exécution du plan Young étaient remplies et particulièrement que le certificat de dette du Reich avait été remis à la Banque des règlements internationaux (2), ont déclaré d'un commun accord que ce plan entre en vigueur à cette date.

de la délégation française au sein du Comité d'experts « indépendants », chargé de présenter un règlement « complet et définitif » du problème des réparations, il jouera un rôle décisif au cours des pourparlers qui aboutiront à l'élaboration du plan Young. M. Quesnay a été depuis membre de la délégation française aux deux Conférences de La Haye.

Cette élection d'un Français au poste de directeur général de la Banque a provoqué les protestations allemandes ; lors de son élection, M. *Luther*, président de la Reichsbank, déclara que cette élection ne correspondait pas au principe d'égalité entre l'Allemagne, unique pays débiteur, et la France, principal pays créancier, que le plan Young et le statut de la Banque concèdent à ces deux pays. Par conséquent, tout en faisant observer qu'ils ne visaient en rien la personnalité même de M. Quesnay, les trois membres allemands du conseil d'administration ont voté contre son élection. M. Quesnay fut finalement élu à l'unanimité, moins la voix de la délégation allemande.

(1) Allemagne, Belgique, États-Unis, France, Hollande, Grande-Bretagne, Italie, Japon, Suède et Suisse. Sur les 200.000 actions prévues par les statuts de la Banque, 112.000 actions ont été souscrites par les sept principaux intéressés à raison de 16.000 actions par banque centrale et 12.000 par la Suisse, la Hollande et la Suède, à raison de 4.000 actions chacune. Il restait donc à cette date 76.000 actions à répartir ultérieurement entre d'autres pays.

(2) A ce sujet un différend assez sérieux s'était élevé au dernier moment quant à la rédaction du certificat de dette à remettre par le gouvernement allemand à la Banque des règlements internationaux. Les puissances créancières demandaient à l'Allemagne de maintenir dans le montant des annuités applicables aux vingt-deux dernières annuités (1966 à 1988) une tranche inconditionnelle, ou non différable, de 612 millions de marks-or. Le gouvernement allemand s'y refusait parce que, disait-il, la tranche inconditionnelle prenait fin avec la 37^e annuité, les vingt-deux dernières étant uniquement du type différable. Finalement une transaction

En conséquence, le 17 mai la Banque des règlements internationaux commence officiellement sa carrière (1). D'autre part, le même jour et conformément aux lettres échangées le 20 août 1929 entre les principaux gouvernements alliés

est intervenue sur les formules suivantes :

Le certificat de dette remis par le gouvernement allemand à la Banque des règlements ne comporte, pour les vingt-deux dernières annuités de la dette allemande, que des coupons du type « différable ». Mais les représentants des cinq principales puissances créancières — Belgique, France, Grande-Bretagne, Italie, Japon — déclarent, dans une lettre annexe, que « la remise du certificat comportant des coupons uniquement du type différable ne peut ni ne pourra leur être opposée », car, d'après eux, les vingt-deux dernières annuités doivent comme les trente-sept premières comporter une tranche inconditionnelle de 612 millions de marks-or, et qu'ils acceptent les coupons sous réserve d'un appel au tribunal arbitral prévu par les accords de La Haye. En réponse, M. Ruppel, président de la Kriegslastenkommission, déclare que le gouvernement allemand ne peut accepter la thèse des puissances créancières et qu'il maintient son interprétation du plan Young : c'est-à-dire la limitation aux trente-sept premières annuités de la tranche non différable de 612 millions.

(1) Voici le procès-verbal des « constatations » de la mise à exécution du plan Young, publié le 17 mai 1930 par la Commission des réparations :

« La Commission des réparations, réunie sous la présidence de M. Chapsal, sénateur, a constaté aujourd'hui 17 mai, d'un commun accord avec le président de la Kriegslastenkommission :

« 1° La ratification de l'accord de La Haye par l'Allemagne et la promulgation des lois allemandes ;

« 2° La ratification du même accord par la Belgique, la Grande-Bretagne, la France et l'Italie ;

« 3° La constitution de la Banque des règlements internationaux et son acceptation des engagements la concernant, prévue à l'accord de La Haye, ainsi que la réception par la Banque du certificat de dette du gouvernement allemand et du certificat de la Compagnie des chemins de fer allemands.

« Il s'ensuit que le nouveau plan entre en vigueur et est considéré comme ayant été mis en exécution à partir de cette date du 17 mai.

« Cette constatation sera notifiée à toutes les puissances signataires de l'accord et les relations de la Commission des réparations avec l'Allemagne prennent fin dès cette mise à exécution du nouveau plan. »

et M. Stresemann, a commencé l'évacuation de la 3^e zone rhénane.

Comme conséquence de la mise en vigueur du plan Young (1) — qui annule l'état des paiements de Londres du 5 mai 1921 ainsi que le plan Dawes — il a été procédé, au siège de la Commission des réparations, en présence des représentants des principales puissances créancières de l'Allemagne, du Président de la Kriegslastenkommission et d'un délégué de l'administration de la dette allemande, à l'incinération :

(1) Voici comment la Commission des réparations précisait les conséquences de la mise en vigueur du plan Young dans son dernier communiqué avant de prononcer la clôture définitive de ses comptes :

« Le Comité spécial prévu par l'annexe 5 du plan Young et par l'accord avec l'Allemagne signé le 20 janvier 1930 à La Haye et composé des représentants de la Commission des réparations, de l'agent général des paiements des réparations, du gouvernement allemand et de la Banque des règlements internationaux, s'est réuni aujourd'hui, 17 mai, sous la présidence de M. Chapsal, sénateur.

« Le Comité a transféré à la Banque, en ce qui concerne l'Allemagne, les fonctions de l'Office des paiements des réparations et des organismes connexes de Berlin supprimés, ainsi que ceux de la Commission des réparations. Ne subsistent que les fonctions de ces organismes dont le maintien est nécessité par le plan Young.

« En outre, le Comité spécial, conformément à l'accord avec l'Allemagne du 20 janvier 1930, a déterminé ceux des documents de la Commission des réparations et des organismes du plan Dawes dont la transmission à la Banque paraît nécessaire au fonctionnement de celle-ci.

« Il a également approuvé, conformément à l'accord avec l'Allemagne, l'arrêté de comptes de la période de transition transmis par l'agent général des paiements des réparations, ainsi que certains arrangements relatifs aux prestations en nature.

« Le Comité spécial a finalement arrêté la procédure de destruction des titres visés par l'accord du 20 janvier 1930. A cet effet, il a décidé que les obligations A B C de l'Allemagne et l'obligation de la Deutsche Reichsbahngesellschaft seraient détruites au siège de la Commission des réparations, en présence des représentants des comités et des parties intéressées. Les autres titres seront détruits dans le plus court délai par l'entremise de la Banque de France à Paris et par les soins de la Banque des obligations indus-

1^o Des bons A, B, C, d'une valeur en capital de 132 milliards de marks-or, remis à la Commission des réparations en exécution de l'état des paiements du 5 mai 1921 qui avait fixé la dette-réparations de l'Allemagne à la somme ci-dessus ;

2^o Du certificat des obligations des chemins de fer allemands, d'un montant en capital de 11 milliards de marks-or, déposé à la Commission des réparations en 1924 par application du plan Dawes. Le lendemain, 18 mai, on a brûlé à la Banque de France le certificat des obligations industrielles, d'un montant en capital de 5 milliards de marks-or, créées par le plan Dawes également. Les archives de la Commission des réparations, en ce qui concerne l'Allemagne, étaient transférées à la Banque des règlements internationaux. Ainsi, tandis que la Commission des réparations mourait sans gloire et dans l'oubli général, la Banque de Bâle se constituait officiellement, sous les meilleures auspices. Loin de constituer comme la Commission des réparations un organe de contrainte, œuvre de collaboration internationale, conçue dans un esprit de mutuel intérêt et de volonté commune d'établir un règlement final des questions financières résultant de la guerre, elle ne pourra que promouvoir l'œuvre de la pacification et de la conciliation européenne.

rielles à Berlin.

« Les gouvernements allemand, autrichien, hongrois et bulgare seront invités à entreprendre dans le plus bref délai la destruction des titres de créance livrés en vertu de l'article 261 du traité de Versailles et des articles correspondants des traités de Saint-Germain, Trianon et Neuilly, qui sont en leur possession. »

CHAPITRE II

LA BANQUE ET LES RÉPARATIONS

§ I

But visé par la Banque. Les garanties des paiements allemands. — Y a-t-il liaison véritable entre les dettes et les réparations ? — Le mémorandum joint au plan Young et l'accord germano-américain du 28 décembre 1929. — Y a-t-il des sanctions en cas de carence allemande ? — L'exécution du plan Young et l'avenir des paiements allemands.

§ II

Montant des engagements allemands d'après le plan Young. — Division des annuités, modalités de paiement et moratoire.

§ III

Le rôle de la Banque des règlements en cas de moratoire. Les prestations en nature et la Banque.

§ IV

La mobilisation de la dette allemande. Pouvoirs de la Banque en vertu du contrat de trust. L'emprunt international allemand 1930. Réflexions sur l'emprunt.

§ V

Ressources de la Banque du fait des réparations.

I

Une des raisons de la création de la Banque des règlements internationaux fut le souci des experts de transformer le caractère politique de la dette allemande des réparations en caractère commercial. Quelque importants

que soient les gages donnés par un pays débiteur, une dette politique se prête toujours à des discussions d'un effet déplorable pour le crédit du débiteur et pour les relations en général entre créancier et débiteur. « En fournissant le moyen de convertir en une obligation commerciale la dette des réparations qui a actuellement un caractère politique, le Comité fait tout son possible pour accomplir la tâche qui lui a été confiée, à savoir, dresser un plan susceptible d'être accepté par tous les intéressés » (1). Ceci ne pouvait être obtenu qu'en faisant transformer les relations inter-étatiques concernant la dette allemande en relations entre un État et des créanciers constitués par de simples particuliers. La seule voie vers la commercialisation des obligations des réparations allemandes et la mise à la place du débiteur des particuliers envers qui l'Allemagne contracte une obligation pécuniaire dans les conditions du droit commun était la suppression des contrôles politiques, gages contraires à la souveraineté germanique, et leur remplacement par un mécanisme de caractère commercial et financier.

Ce mécanisme c'est la Banque des règlements internationaux, pièce maîtresse du plan Young. Mais une idée vient à l'esprit : quelles sont les **garanties** actuelles des créanciers après la suppression des divers contrôles et le transfert de celles de leurs fonctions dont le maintien est nécessité par le plan à la Banque des règlements internationaux ? Sous réserve des mécanismes d'ordre technique de la Banque, il n'y a aucune garantie dans le sens matériel du mot.

Mais il y a bien plus : c'est *tout d'abord* le fait que l'Allemagne, après la commercialisation de sa dette, ne peut renoncer à ses paiements sans porter une atteinte extrêmement grave à son crédit. C'est *ensuite* le fait que l'Allemagne se trouve aujourd'hui en face d'un front uni. En associant les petites puissances aux grandes, lors des négociations des deux Conférences de la Haye, l'Europe

(1) *Rapport des experts, chap. III.*

tout entière, de la Grande-Bretagne à la Grèce et de la Roumanie au Portugal, compte sur les versements de l'Allemagne.

Il y a aussi, a-t-on dit, une autre garantie. En faisant une liaison *de fait* entre les réparations et les dettes entre Alliés, les experts ont apporté par là une grosse garantie quant aux paiements allemands. En effet, soutient-on, le peuple américain est intéressé désormais au paiement des réparations allemandes, car si l'Allemagne n'observait pas ses engagements, les créanciers auraient le droit de se décharger d'un poids qu'ils ne pourraient plus supporter (1). Nous ne croyons pas qu'il y ait dans

(1) Voici par exemple ce qu'écrivait M. Poincaré dans l'*Excelsior* du 28 mars 1930, à l'occasion d'un article sur le plan Young :

« ... Il a cependant été décidé que les paiements de l'Allemagne seraient calculés de manière à couvrir totalement les échéances de nos dettes et à nous laisser un reliquat pour nos réparations. Cette liaison de fait entre les dettes et les réparations, que le gouvernement français avait toujours cherchée, et qu'il n'avait pas encore obtenue, elle était enfin admise par tous. Non seulement on adhérait à l'idée que l'Allemagne fût engagée pour un temps aussi long que les débiteurs de l'Amérique, mais on acceptait qu'elle eût à payer chaque année à ses propres créanciers, d'abord, pendant une première période de trente-sept ans, deux parts, l'une relative à leurs dettes, l'autre à leurs réparations, et puis, à partir de la trente-huitième année, exactement les sommes qu'ils devraient eux-mêmes à leurs créanciers. Il y aurait ainsi correspondance mathématique, année par année, entre les dettes de l'Allemagne et le total des dettes européennes contractées envers l'Amérique. Cette équivalence rigoureuse des vingt-deux dernières annuités du plan Young avec le montant de celles qui sont dues à l'Amérique, la similitude des clauses de report et l'affectation éventuelle d'une partie des bénéfices de la Banque internationale au paiement de ces vingt-deux dernières annuités, ce sont autant de raisons qui montrent que la pensée des experts a bien été d'établir, en fait, une connexité entre les réparations et les dettes interalliées. Bien que cette relation n'ait rien de juridique et que les États-Unis, tout en nous aidant à la créer, n'aient pas voulu en consacrer officiellement l'existence, elle n'en a pas moins pour conséquence d'intéresser le gouvernement et le peuple américains à l'exécution régulière du plan Young. »

la liaison de fait entre les annuités du plan Young et les annuités des dettes européennes envers l'Amérique une garantie de quelque sorte. Cette liaison de fait provenant du mémorandum déjà cité (1), qui indique notamment quelles seront, dans les annuités allemandes, les sommes nécessaires pour couvrir les paiements extérieurs à effectuer par les nations créditrices, et dans quelle mesure l'Allemagne bénéficierait des remises qui seraient éventuellement accordées aux Alliés par les États-Unis, ne peut rien signifier au point de vue garanties.

D'abord ce mémorandum n'a pas été signé par les délégués américains du plan Young.

Deuxièmement il n'y a aucun lien de droit entre les engagements allemands et ceux résultant pour les puissances créditrices des accords relatifs à leurs propres dettes de guerre (2).

Troisièmement le gouvernement américain a conclu avec l'Allemagne le 28 décembre 1929 un accord qui prévoit que cette dernière effectuera directement le paiement des annuités dues aux États-Unis sans passer par l'intermédiaire de la Banque des règlements internationaux (3).

(1) Voir p. 189, note 2.

(2) Il n'est point mentionné dans une partie quelconque du rapport des experts que le service des dettes entre Alliés sera subordonné à l'exécution des obligations assumées par l'Allemagne, en vertu du nouveau plan. Ceci a été dit dans une réponse faite par M. Winston Churchill à M. Joseph Caillaux, le 12 juillet 1926, lorsque la France voulait, par une clause de sauvegarde, lier les versements allemands à ses propres engagements.

(3) Cette convention s'adapte étroitement à la forme des conventions sur les dettes qui ont été conclues entre les États-Unis et d'autres puissances. La priorité pour l'emprunt Dawes de 1924 est maintenue. Elle a été enregistrée par la deuxième Conférence de La Haye. L'Allemagne n'étant pas débitrice des différentes puissances, mais de l'ensemble des puissances créancières, les États-Unis avaient exprimé depuis longtemps le désir de ne pas continuer à recevoir leur part de réparation dans le cadre du groupement des créanciers. En signant cette convention avec l'Allemagne, ils ont voulu manifester clairement qu'ils n'entendaient

Il ne pouvait y avoir de répudiation plus nette de ce lien de fait (1) que les experts du plan Young ont tellement eu à cœur et qui avait apparu, lors de la publication du rapport, comme un succès de l'Europe sur l'Amérique. Y a-t-il au moins des **sanctions** contre une mauvaise volonté éventuelle de la puissance débitrice à exécuter ses obligations ?

Dans le traité de Versailles, et d'après l'article 430 et les paragraphes 17 et 18 de l'annexe 2 de la partie VIII, toute une série de mesures était prévue, mesures pouvant être prises par les puissances alliées et associées, et l'Allemagne les reconnaissaient d'avance comme légitimes. Mais ces textes du traité de Versailles ne pouvaient être mis en mouvement que par la Commission des réparations ; or cette dernière est supprimée par le plan Young. Il est difficile de caractériser les mesures prévues par l'accord de La Haye du 20 janvier 1930. D'abord distinguons deux choses : si la nécessité de recourir à une sanction se présente, il faut le constat et ensuite viendraient les sanctions. *Premièrement* le constat : la Commission des réparations ayant disparu, il fallait un autre organe pour constater le fait. Le protocole de 1924 avait prévu pour le constat

en aucune façon participer directement et officiellement au plan Young et par là à la Banque des règlements internationaux.

(1) Ce lien de fait a été établi en raison d'abord de la position prise par le gouvernement français lors des négociations pour la réunion d'une conférence d'experts (V. p. 79), et aussi parce que les experts se sont efforcés d'adopter les dispositions du moratoire « *de telle sorte que le droit reconnu à l'Allemagne ne fût pas supérieur à celui des puissances créancières* », ce qui veut dire que ses dispositions correspondent à celles figurant dans les conventions conclues par l'Amérique et l'Angleterre pour le règlement de leurs créances sur les Alliés. Tous ces accords, en effet, comprennent une clause de report permettant aux pays débiteurs d'ajourner une partie importante de leurs paiements. En ce qui concerne la durée de la clause du report, elle est de deux ans, donc les experts du plan Young ont aussi adopté cette durée maximum de faculté de suspension éventuelle quant à l'annuité conditionnelle allemande. Les accords de la France — accords Mellon-Bérenger et Caillaux-Churchill — contenaient par exception une durée de faculté de suspension de trois ans au maximum.

des formalités ingénieuses mais longues (unanimité éventuelle de la Commission des réparations et, en cas de non unanimité, vote également unanime pour désigner une commission arbitrale de trois membres ; à défaut de cette seconde unanimité, désignation par le président de la Cour de La Haye).

Que prévoit le nouveau règlement des réparations ? Tant que le plan Young existe, il est entendu aux termes de ce plan que les conflits relatifs à son interprétation ou son application ne sont soumis qu'aux organes prévus par le plan lui-même, à savoir le Comité consultatif et un Tribunal arbitral. Mais dans l'hypothèse où l'Allemagne se laisserait aller, manquant à l'obligation solennelle contenue dans l'accord de La Haye de janvier 1930, « à des actes faisant apparaître sa volonté de détruire le nouveau plan », les gouvernements créanciers soumettraient à la Cour de La Haye, aux fins d'un constat, la question de savoir si l'Allemagne a fait apparaître sa volonté de détruire le plan Young. *Deuxièmement* les sanctions : le texte de l'accord de La Haye déclare que « la ou les puissances intéressées reprennent leur liberté d'action ». Pourquoi « la ou les » puissances intéressées ? Parce qu'on a reconnu, après l'expérience des années d'après-guerre, que l'unanimité peut se réaliser très difficilement. Et que signifie « liberté d'action » ? Evidemment on ne pouvait plus penser à occuper les territoires allemands comme en 1923, car cela signifierait la guerre. Une fois que la Cour permanente aurait statué, c'est la Société des Nations qui entrerait en jeu. Du moment qu'il s'agirait d'une violation d'un engagement international, l'article 13 du pacte entre en jeu et ce serait du devoir du Conseil de la Société des Nations de se saisir de la décision de la Cour et d'en assurer l'exécution. Mais on ne sait pas si ces puissances intéressées figureraient dans le calcul de l'unanimité nécessaire ; on ne sait pas non plus si, en cas d'unanimité, les mesures qui seraient prises seraient efficaces. Dans cette dernière hypothèse, liberté d'action ne signifierait autre chose que soumission du différend à la Société des Nations.

Donc liberté d'action représente tout ce qu'on voudra à part des sanctions au sens propre du mot, car on ne peut pas qualifier de sanction l'affirmation du droit de soumettre le différend à la Cour de La Haye et ensuite à la Société des Nations (1).

En définitive et bien que le plan Young déclare solennellement à propos de l'annuité inconditionnelle qu'il y a là « une obligation internationale définitive et absolue, au sens financier ordinaire du mot », le tout dépend de la bonne volonté de l'Allemagne, volonté sur laquelle on peut compter en raison de l'intérêt qu'elle a à maintenir intact son crédit international. Les créanciers ne se sont d'ailleurs pas fait beaucoup d'illusions à cet égard et ils l'ont prouvé dans le protocole final de La Haye.

« Les puissances créancières, déclare l'article 14, reconnaissent que leur acceptation de l'engagement solennel du gouvernement allemand remplace tous gages, contrôles, garanties et privilèges qui peuvent exister à l'heure actuelle ». Actuellement on ne peut sérieusement mettre en doute la *capacité de paiement* du Reich, étant donné que le plan Young apporte au Reich des allègements importants et que plus le temps s'écoule, plus la charge des réparations devient moins lourde pour une nation aussi industrielle et en plein progrès que la nation allemande. Quant à la *capacité de transfert*, l'institution même de la Banque des règlements internationaux a en partie pour but de faciliter les transferts. En outre faculté a été

(1) On peut se demander pourquoi avoir construit une annexe spéciale, l'annexe 1 du nouveau plan signé le 20 janvier 1930 à La Haye, si ce n'était que pour annoncer simplement qu'on peut recourir à la Société des Nations en cas de carence voulue et prolongée de la part de la puissance débitrice. Voici ce que déclarait sur ce sujet M. Paul Boncour : « ... Dans ces conditions que signifie « liberté d'action » ? Rien, si ce n'est que vous avez la possibilité d'aller devant la Société des Nations. C'est tout. Vous m'objecterez qu'il n'y avait pas besoin de le dire ? Vous connaissez le mot de Talleyrand : “ C'est encore bien mieux en le disant ” » (Séance de la Chambre des députés du 28 mars 1930).

donnée à l'Allemagne, au cas où elle se trouverait dans une situation très difficile, de suspendre, après préavis de 90 jours, et pendant deux ans, le transfert de tout ou partie des annuités conditionnelles. Mais la suspension des *paiements en marks* n'est autorisée par le plan Young que pendant la seconde de ces deux années et portant, en principe, sur la moitié de l'annuité conditionnelle (*Voir aussi page 217*). Si l'Allemagne met de l'ordre dans ses finances, elle peut faire face à ses engagements résultant du plan Young (1).

(1) C'est là un point incontestable, même de la part de la puissance débitrice. Voici ce que déclarait M. Stresemann au rédacteur en chef du *Berliner Tageblatt*, le 13 juillet 1929 :

« Les adversaires de notre politique se servent surtout de l'argument que le plan Young réduira l'Allemagne en esclavage pour deux générations. Nul ne sait quelles seront les conditions d'existence des générations futures. Il serait plus sage de constater les allègements que le plan Young apporte à la situation de la génération présente. Dans l'ensemble des dix prochaines années, l'Allemagne aura à payer 7 milliards de marks-or de moins qu'avec le plan Dawes, sans parler de l'indice de prospérité que l'on affecte d'oublier et qui aurait certainement apporté, dès l'an prochain, un supplément de charges, car le produit des impôts de consommation augmente en Allemagne d'une façon constante. Si le peuple allemand voulait réduire seulement de moitié pendant un an sa consommation de tabac et d'alcool, il pourrait payer le capital correspondant aux annuités de la dernière décade du plan Young. Les adversaires du plan Young prétendent que, si l'on avait conservé le plan Dawes, une crise n'aurait pas tardé à se produire. C'est possible ; mais elle aurait pu se faire attendre longtemps, car l'étranger aurait continué à prêter à l'Allemagne. Cette crise d'ailleurs aurait pu être surmontée par les grands consortiums ; mais elle aurait ruiné les entreprises petites et moyennes auxquelles les banques se seraient vu obligées de retirer leurs crédits. »

... « Par la ratification du plan Young, l'Allemagne va être libre de tout contrôle économique et financier. Tant que ce contrôle était imposé à l'Allemagne, nous étions dans un état semblable à celui de la Turquie d'avant guerre. Nos recettes étaient surveillées, notre indépendance économique était limitée. C'était un état indigne d'un grand peuple. Il fallait le faire cesser. Tout n'est pas encore réglé, mais, en tout cas, le plan Young nous apporte des allègements considérables. Il nous donne la possibilité d'un mora-

A ce sujet on ne peut citer d'opinion plus compétente et plus impartiale que celle de M. Parker Gilbert (1).

toire. Il est, au point de vue financier, un moindre mal ; au point de vue politique, indiscutablement la solution préférable. »

(1) Le dernier rapport de l'agent général des paiements jette une lumière complète sur les paiements que l'Allemagne a effectués jusqu'à la constitution définitive de la Banque des règlements internationaux. Son dernier rapport s'applique à la 5^e année d'application du plan Dawes (1^{er} septembre 1928-31 août 1929) et à la période de transition qui s'ouvre le 1^{er} septembre 1929 et se termine le 17 mai 1930, date de la constitution de la Banque.

En raison du délai nécessité par la mise en vigueur du nouveau plan, la totalité de la 1^{re} annuité au titre du plan Young, qui couvre la période de sept mois du 1^{er} septembre 1929 au 31 mars 1930, a été payée et transférée sous le régime d'administration prévu par le plan Dawes. Il en a été de même pour la partie de la 2^e annuité du plan Young rentrant dans la période du 1^{er} avril au 17 mai 1930. En conséquence, outre les comptes de la 5^e année d'application du plan Dawes et la clôture des comptes du plan Dawes lui-même, le rapport de M. Parker Gilbert rend compte des recettes et des dépenses pour la 1^{re} année du plan Young, ainsi que pour la première partie de la 2^e année d'application du plan Young, jusqu'à la date du transfert définitif des soldes de l'agent général à la Banque des règlements internationaux. Ce transfert a été effectué le 17 mai 1930 et les comptes de l'agent général des paiements de réparations, examinés et approuvés par les vérificateurs, ont été définitivement réglés.

M. Parker Gilbert constate que « pendant l'ensemble de la période du plan Dawes, les réparations ont été intégralement payées et transférées ainsi que le prévoyait le plan à concurrence d'un total de 8 milliards de marks-or environ (plus de 48 milliards et demi de francs) pour les cinq années d'application du plan, dont 2 milliards et demi pour la cinquième année à elle seule ». D'autre part « les garanties spécifiques prévues par le plan se sont aussi développées de façon satisfaisante, elles ont pleinement atteint ou dépassé les prévisions faites à l'origine par les experts du Comité Dawes et elles ont fourni ainsi une marge substantielle de sécurité pour les paiements requis de l'Allemagne en vertu du plan ». Enfin « les revenus gagés et la Compagnie des chemins de fer allemands continuent de fournir des garanties collatérales pour les annuités que l'Allemagne s'est engagée à payer conformément au nouveau plan ».

« Le plan Dawes a donc réalisé ses fins étendues », ajoute l'ancien agent des paiements. « Les experts du Comité Dawes ont été,

Voici ce qu'il dit textuellement dans son ultime rapport en guise de conclusion : « Pour comprendre l'importance

comme l'on sait, nommés à l'origine pour rechercher les moyens d'équilibrer le budget et les mesures à prendre pour stabiliser la monnaie de l'Allemagne. La monnaie allemande a satisfait en tout temps, depuis le début du plan, à la fois à l'intérieur et à l'extérieur, aux conditions pratiques de l'étalon-or et, lors de l'entrée en vigueur du nouveau plan, elle a été placée sur une base-or intégrale. Le budget allemand a été mis en équilibre dès le début du plan et les moyens de maintenir cet équilibre ont été fournis par les recettes publiques, qui se sont développées pendant la période d'application du plan dans une mesure dépassant de beaucoup l'attente des experts et qui sont sans aucun doute assez larges pour couvrir toutes les dépenses nécessaires et légitimes, y compris naturellement l'exécution par l'Allemagne de ses obligations en vertu du nouveau plan. Mais, bien que les ressources existent et que les recettes publiques fournissent les éléments essentiels d'un bon équilibre du budget, la volonté de contrôler les dépenses et de les maintenir prudemment dans les limites du revenu disponible a fait défaut. Il en est résulté une longue série de déficits budgétaires qui ont produit, l'année dernière, une grande tension dans les finances publiques et qui ajoutent très sérieusement aujourd'hui aux charges de l'économie allemande au moment précis où elle a le plus besoin d'être libre pour s'adapter aux nouvelles conditions créées par la baisse des prix mondiaux et le ralentissement général de l'industrie et des affaires. A l'heure où le nouveau plan entre en vigueur, la réforme des finances publiques est le problème essentiel pour le gouvernement et le peuple allemands et de sa solution dépendra, dans une large mesure, le progrès futur de l'économie allemande dans les nouvelles conditions créées par le plan Young. »

Le paiement de la 5^e annuité du plan Dawes a été achevé, conformément aux stipulations, pendant le mois de septembre 1929, mais les transferts aux puissances créancières et à d'autres fins ont continué mensuellement et il restait encore, au 17 mai 1930, un solde en espèces de 14 millions 7 de marks-or environ. Ce solde a été transféré aux comptes des puissances créancières à la Banque des règlements internationaux. Le transfert des annuités au titre du plan Dawes est ainsi achevé.

De même les arrangements prévus pour la période de transition, qui va du 1^{er} septembre 1929 au 17 mai 1930, ont été strictement exécutés. « Au cours de ces mois, comme pendant les cinq années antérieures », écrit M. Parker Gilbert, « l'Allemagne a effectué loya-

du plan Dawes dans l'histoire du problème des réparations, il est nécessaire de jeter un regard sur la période précédente et aussi sur l'avenir. Lorsque les experts du Comité Dawes furent convoqués au début de 1924, l'Allemagne, après une période d'inflation sans précédent, était à la veille de la ruine. Les réparations n'étaient pas payées et les perspectives de paiement pour l'avenir étaient incertaines. La stabilisation de la monnaie et l'adoption du plan Dawes ont marqué le tournant de la reconstruction de l'Allemagne et au cours des années suivantes l'économie allemande a fait des progrès remarquables. Le crédit de l'Allemagne a été rétabli à l'intérieur et à l'étranger, ses industries ont été réorganisées, sa capacité de production restaurée et le niveau d'existence a beaucoup monté. Ce résultat a été atteint grâce surtout à l'industrie et à l'énergie du peuple allemand, mais les autres pays ont également contribué dans une large mesure à cette œuvre, en mettant leur épargne à la disposition de l'Allemagne pour la reconstruction de son économie. Le plan Dawes, ainsi qu'il se proposait, a également préparé la voie à un règlement complet et définitif du problème des réparations; ce règlement est incorporé dans le plan Young et dans les accords de La Haye du 20 janvier 1930. Le nouveau plan est un acte de confiance dans la bonne foi et dans la probité financière de l'Allemagne et l'Allemagne a maintenant une tâche précise à accomplir sous sa propre responsabilité, sans contrôle étranger et sous la protection des transferts que prévoyait le plan Dawes.

« Aux termes des nouvelles conditions, l'Allemagne a la responsabilité entière de mettre de l'ordre dans ses finances et elle a tout lieu de le faire; ce problème, le plus urgent qui se pose à l'heure actuelle pour le peuple allemand, peut, lui aussi, sans aucun doute être résolu sur une base donnéc

lement et avec ponctualité les paiements convenus; les livraisons et les paiements au profit des puissances créancières ont été faits régulièrement et couramment sous les auspices du Comité des transferts sans compromettre la stabilité de la monnaie allemande. »

si des efforts sont accomplis pour la réforme des finances publiques, semblables à ceux qui ont été faits pendant la période du plan Dawes pour la reconstruction générale de l'économie allemande. » La crise mondiale actuelle n'a pas été, certes, prise en considération par les rédacteurs du plan Young. Est-on en présence d'une crise passagère ou d'un mouvement de baisse des prix de longue durée, lequel rend plus onéreux le paiement de la dette ? Accablée par cette crise et le chômage qui en résulte, l'Allemagne pourrait-elle réclamer une réduction des annuités ? Nous ne croyons pas, car dans ces conditions les créanciers pourraient proposer, en une période de prospérité, l'accroissement des obligations allemandes. Dépression ou prospérité constituent des phases éphémères et transitoires qui ne peuvent influencer les engagements signés.

Néanmoins la durée du plan pour une période de 59 ans (1) est très douteuse (2). Vouloir fixer des situations pour une aussi longue période commence à friser le domaine

(1) « Croyez-vous donc qu'aucun membre du gouvernement déclarerait : j'assume la garantie qu'il (le plan) est absolument exécutable. On ne peut oser prononcer un jugement que pour les dix années prochaines et je trouve même cette période de 10 années comme quelque chose de déjà aventuré ». Déclaration faite par M. Gustav Stresemann devant le *Reichstag* le 24 juin 1929.

(2) Il est intéressant de citer ici l'opinion d'une personnalité compétente allemande telle que M. Carl Bergmann (*Germany and the Young Plan*, dans *Foreign Affairs* (New-York), juillet 1930, p. 583-598) : « ... if in the course of time, it should appear, that the Young plan cannot be carried out permanently this will be due, not to any lack of good will in Germany's part, but rather to the fact that the burden of reparations which it imposes upon Germany is in effect unbearable. The enormous figure of two billions of reichsmarks (the average over thirty seven years) frightens all Germans who are accustomed to think seriously in terms of economics...

« Whether the Young Plan can be executed or not, whether it will soon prove necessary to revise the agreement with a view to a new settlement, these are questions which may perhaps be answered with one's feeling but not with one's reason. The optimist will take a very different attitude towards them than will the farsighted sceptic... ».

des chimères. A-t-on par exemple oublié quels changements profonds ont bouleversé l'Europe pendant des laps de temps infiniment moins longs que celui visé par les experts ? Tout dépendra de l'évolution de l'Allemagne d'abord (1) encore aigrie par la défaite, grouillante et mystique, de l'Europe ensuite, à l'horizon de laquelle les nuages menaçants n'ont jamais cessé d'apparaître.

II

Quel est maintenant le montant des obligations allemandes et dont la Banque aura à s'occuper (2) ? La valeur

(1) On connaît les difficultés que rencontra le gouvernement allemand pour obtenir la ratification du plan Young (l'aventure du plébiscite Hugenberg, les manifestations du Dr Schacht, etc...). Il fut ratifié le 12 mars 1930 par 270 voix contre 192 et 3 abstentions grâce à l'intervention personnelle du Maréchal Président Hindenburg. L'évacuation définitive de la Rhénanie eut lieu le 30 juin 1930 et l'apaisement qu'elle devait apporter fut contrecarré par la crise politique. Les élections du 14 septembre 1930, en amenant le succès des communistes et surtout des nationaux socialistes de Hitler, peuvent être considérées comme une manifestation de la masse allemande contre les traités et le plan Young. Il est caractéristique que dès le lendemain des élections, l'agence *Reuter* se faisait l'écho des bruits relatifs à une révision éventuelle du plan Young.

(2) Les obligations allemandes ont été fixées par le Comité Young réuni en vertu de la décision de Genève du 16 septembre 1928.

Les travaux de ce Comité, qui se réunit au début de février 1929 à Paris, furent extrêmement difficiles et laborieux. Le 5 avril, les experts alliés présentèrent pour la première fois, séparément les uns des autres, leurs réclamations chiffrées, lesquelles, additionnées par la délégation allemande, faisaient ressortir une annuité constante de 2,8 milliards de marks-or avec un taux d'intérêt de 5 % pour les 37 premières années. En outre, l'Allemagne devait s'engager à assumer le remboursement des dettes de guerre des Alliés pendant les 22 dernières années. Les experts allemands repoussèrent ces prétentions qui excédaient les annuités du plan Dawes, et c'est à partir de ce moment que les experts alliés s'efforcèrent de s'entendre pour présenter une réclamation commune.

M. Owen Young, président du Comité, établit alors un document connu sous le nom de *mémoire de Pâques* et qui, avec un taux

actuelle du plan Young, y compris le service de l'emprunt Dawes et y compris 863.1 millions de marks (année de transition), s'élève, avec un taux d'intérêt de $4\frac{1}{2}\%$ et à

de $5\frac{1}{2}\%$, comportait une annuité moyenne constante de 2,106 millions de marks-or pour les 37 premières années, calculée d'après une valeur actuelle de 33 milliards de marks-or. Tandis que, depuis 1919, on n'avait jamais cessé de calculer avec un taux d'intérêt ou d'escompte de 5% , on a adopté à Paris, en 1929, le taux de $5\frac{1}{2}\%$ en faisant valoir que ce taux se trouvait approximativement à un palier intermédiaire entre le taux du marché des capitaux avant la guerre et le taux international présentement en vigueur. Il n'était pas encore question du remboursement des dettes de guerre pendant les vingt-deux dernières années.

Le 12 avril, les Alliés remirent de leur côté un mémorandum qui prévoyait une annuité moyenne constante de 2,198,3 millions de marks-or pour les 37 premières années sur la base d'un taux d'intérêt de $5\frac{1}{2}\%$ pour la valeur actuelle ; en outre, il était prévu 25 millions de marks-or par an pendant les 37 premières années pour le remboursement des marks belges. A ces chiffres venaient s'ajouter le remboursement des dettes de guerre pour les 22 dernières années et une somme de 150 millions de marks-or en moyenne.

La valeur actuelle (non compris les marks belges) de ce plan de paiement ressortait, avec un taux d'intérêt de $5\frac{1}{2}\%$, à 37,4 milliards de marks et à 34,5 milliards de marks pour les seules 37 premières années. Les délégués allemands ne crurent pas pouvoir accepter des chiffres aussi élevés et, sur la demande des Alliés, ils remirent le 17 avril 1929 la proposition de payer pendant 37 ans une annuité constante de 1.650 millions, c'est-à-dire une somme qui, avec un taux d'intérêt de $5\frac{1}{2}\%$, représentait une valeur actuelle de 25,9 milliards de marks-or. Cette proposition fut repoussée par les Alliés comme complètement inacceptable et la Conférence fut menacée d'un échec.

M. Owen Young finit par présenter, le 6 mai, une proposition transactionnelle qui comportait, avec un taux d'intérêt de $5\frac{1}{2}\%$, une annuité moyenne constante de 1.988,8 millions de marks pour les 37 premières années, non compris le service de l'emprunt Dawes, et de 2.050,6 millions de marks avec le service de cet emprunt. L'Allemagne devait pareillement assumer la charge du remboursement des dettes interalliées pendant les 22 dernières années. La valeur actuelle de ce projet de règlement s'élevait, pour les 37 premières années, à 31,2 milliards de marks-or sans le service de l'emprunt Dawes et à 32,1 milliards de marks avec le service de l'emprunt Dawes. Pour l'ensemble des 59 premières années

la date du 1^{er} septembre 1929, à 32.960 millions de marks pour les 37 premières années et à 2.780 millions de marks pour les 22 dernières années, soit au total 35.740 millions de marks. Avec un taux d'intérêt de 5 %, ce chiffre se trouve porté à 38.820 millions de marks (1).

prévues, cette valeur actuelle était de 33,9 milliards de marks sans le service de l'emprunt Dawes et de 34,8 milliards de marks avec ce service.

La formule de 37 annuités à 1.938,8 millions de marks avec un taux d'intérêt de 5 ½ % constitua par la suite la base de l'aménagement ultérieur du tableau d'annuités. Le 22 mai 1929, les experts alliés remirent cependant un projet de règlement qui était apparemment conforme à cette formule, mais qui ne prévoyait pas moins des charges supplémentaires importantes. Les créanciers exigeaient que le plan Dawes continuât d'être appliqué jusqu'au 31 décembre 1929, tandis que M. Young était parti de cette idée que le nouveau plan devait entrer en vigueur le 1^{er} avril 1929 ; il en résultait pour l'Allemagne une charge supplémentaire d'environ 1.875 millions de marks-or. En outre, les annuités de début étaient extrêmement élevées. La discussion s'orienta, en conséquence, d'une part, sur la date d'entrée en vigueur du nouveau plan et, d'autre part, sur une réduction des annuités du début. Le résultat de cette discussion fut le tableau d'annuités définitif qui figure dans le plan Young.

(1) D'après les calculs de M. Auld, l'ensemble des versements de l'Allemagne sous le régime du plan Dawes aurait représenté, à la date du 1^{er} septembre 1924, c'est-à-dire au moment de l'entrée en vigueur du plan et avec un taux d'intérêt de 5 %, compte non tenu de l'indice de prospérité, une valeur actuelle de 34,1 milliards de marks-or. Au début de l'annuité normale (1^{er} septembre 1928), la valeur actuelle des versements restant à effectuer eût été de 35,6 milliards.

D'autres techniciens, moins optimistes que M. Auld, pensèrent que les experts du Comité avaient prévu que la contribution budgétaire continuerait d'être payée jusqu'en 1963-1964. Dans ces conditions, la valeur actuelle du plan Dawes aurait été de 38,8 milliards de marks-or à la date du 1^{er} septembre 1924, et la valeur actuelle des versements restant à effectuer à la date du 1^{er} septembre 1928 aurait été de 41,4 milliards de marks-or ; à la date du 1^{er} septembre 1929, elle devait être de 40,9 milliards. Il ne faut pas oublier dans ces calculs que ces sommes auraient dû être fortement majorées encore par les versements supplémentaires calculés

Les 37 premières annuités allemandes (1) se divisent

d'après l'indice de prospérité.

D'après le plan Dawes et les calculs formulés par M. Auld, l'Allemagne aurait eu encore à payer, à la date du 1^{er} septembre 1929, avec un taux d'intérêt de 5 %, 34,9 millions de marks-or, plus le produit de l'indice de prospérité et, dans le cas où l'annuité normale de 2,5 milliards de marks-or aurait continué de courir jusqu'en 1963-1964, sa dette aurait été, à la même date, de 40,9 milliards de marks, plus le rendement de l'indice de prospérité. Étant donné que la durée du plan Dawes est contestée, on peut essayer d'établir une comparaison entre le plan Dawes et le plan Young en se demandant combien de temps le plan Dawes aurait dû fonctionner encore avec l'annuité pleine sans l'indice de prospérité à partir du 1^{er} septembre 1929 pour qu'avec un taux d'escompte de 5 % il représente une valeur actuelle de 38,826 millions de marks, c'est-à-dire la valeur actuelle du plan Young avec un taux d'intérêt de 5 %, telle qu'elle est indiquée plus haut. La réponse est que le plan Dawes aurait duré jusqu'à la fin de 1958, car 59 annuités du plan Young avec un taux d'intérêt de 5 % sont aussi élevées que 29,10 annuités du plan Dawes.

(1) Nous avons déjà signalé que l'Angleterre réclama, à la première Conférence de La Haye, une modification des chiffres proposés par le plan Young, en faisant valoir qu'elle n'obtenait pas le pourcentage auquel elle avait droit d'après les accords de Spa (23,05 %). Sans qu'il soit apporté de modifications générales, elle a obtenu une annuité supplémentaire de 219 millions de francs pendant 37 ans, se répartissant comme suit : 1^o le versement de 608 millions de francs en capital prélevés sur les disponibilités du plan Dawes représentant une annuité de 44 millions de francs pendant 37 ans ; 2^o une annuité de 120 millions de francs pendant 37 ans par la France et la Belgique ; 3^o une annuité de 55 millions de francs versée par l'Italie pendant 37 ans. Le tableau suivant représente en millions de francs (1928) ce que l'Allemagne aura à verser aux États créanciers en vertu du plan Young. Le total de ces versements se monte à 689 milliards de francs.

années financières (1)	à la France	à l'An- gleterre	à l'Italie	à la Belgique	aux Etats-Unis	total (2)	ou en millions de reichs- marks
1929-30...	2.546	323	258	430	401	4.516	676,9
1930-31...	5.476	2.230	948	557	403	10.384	1.641,6
1931-32...	5.097	2.201	1.160	624	402	10.245	1.618,9
1932-33...	5.349	2.216	1.193	644	402	10.568	1.672,1
1933-34...	5.329	2.765	1.170	610	361	10.970	1.744,9

(1) Années financières allant du 1^{er} avril au 31 mars.

(2) Y compris la Roumanie, la Yougoslavie, la Grèce, le Japon et la Pologne.

en deux fractions : une fraction *conditionnelle* ou différé-
rable, de valeur variable ; une fraction *inconditionnelle*

années financières	à la France	à l'An- gleterre	à l'Italie	à la Belgique	aux Etats-Unis	total	ou en millions de reichs- marks
1934-35...	5.726	2.737	1.477	625	361	11.351	1.807,5
1935-36...	5.854	2.705	1.187	668	361	11.509	1.833,5
1936-37...	6.105	2.664	1.199	711	361	11.793	1.880,3
1937-38...	6.273	2.752	1.207	697	348	12.020	1.919,3
1938-39...	6.399	2.718	1.217	698	348	12.131	1.938,1
1939-40...	6.611	2.690	1.241	711	361	12.420	1.983,4
1940-41...	7.174	2.779	1.286	712	361	13.405	2.096,1
1941-42...	7.121	2.774	1.356	753	402	13.259	2.114,6
1942-43...	7.244	2.712	1.371	754	402	13.364	2.131,9
1943-44...	7.240	2.674	1.385	755	402	13.341	2.128,2
1944-45...	7.239	2.739	1.401	753	402	13.422	2.141,4
1945-46...	7.240	2.669	1.418	754	402	13.399	2.137,7
1946-47...	7.224	2.629	1.432	755	402	13.373	2.133,4
1947-48...	7.206	2.673	1.441	755	402	13.468	2.149,1
1948-49...	7.206	2.670	1.455	755	402	13.437	2.143,9
1949-50...	7.591	2.673	1.508	818	463	14.486	2.240,7
1950-51...	7.830	2.678	1.581	819	463	14.349	2.283,1
1951-52...	7.591	2.682	1.659	819	463	14.247	2.267,1
1952-53...	7.590	2.684	1.676	819	462	14.265	2.270,1
1953-54...	7.589	2.709	1.693	819	463	14.308	2.277,3
1954-55...	7.589	2.753	1.710	819	463	14.376	2.288,5
1955-56...	7.589	2.701	1.735	819	463	14.347	2.283,7
1956-57...	7.589	2.643	1.757	820	463	14.314	2.278,1
1957-58...	7.774	2.478	1.779	820	463	14.360	2.285,7
1958-59...	7.921	2.494	1.804	820	463	14.554	2.317,4
1959-60...	7.773	2.482	1.823	820	463	14.413	2.294,5
1960-61...	7.771	2.469	1.890	819	465	14.473	2.304,3
1961-62...	7.771	2.505	1.955	818	463	14.581	2.322,3
1962-63...	7.771	2.435	1.975	820	463	14.532	2.314,1
1963-64...	7.770	2.493	1.993	818	463	14.608	2.326,5
1964-65...	7.770	2.470	2.012	820	463	14.605	2.326,0
1965-66...	7.889	2.496	2.031	818	463	14.767	2.352,7
1966-67...	4.829	2.172	1.764	323	248	9.775	1.566,9
1967-68...	4.828	2.108	1.794	321	248	9.770	1.566,1
1968-69...	4.809	2.124	1.838	322	248	9.890	1.575,9
1969-70...	4.789	2.163	1.880	323	248	9.910	1.589,2
1970-71...	4.788	2.196	1.931	323	248	9.994	1.602,9
1971-72...	4.787	2.199	1.992	321	248	10.056	1.613,1
1972-73...	4.786	2.226	2.018	321	248	10.107	1.621,5
1973-74...	4.784	2.222	2.045	321	248	10.127	1.624,9
1974-75...	4.784	2.214	2.070	321	248	10.144	1.627,3
1975-76...	4.783	2.228	2.071	323	248	10.184	1.634,2
1976-77...	4.781	2.212	2.133	325	248	10.206	1.637,9
1977-78...	4.779	2.218	2.170	324	248	10.247	1.644,6
1978-79...	4.778	2.220	2.232	323	248	10.309	1.654,7
1979-80...	4.777	2.217	2.267	322	248	10.388	1.659,6
1980-81...	4.776	2.210	2.341	323	248	10.405	1.670,5
1981-82...	4.774	2.223	2.432	324	»	10.261	1.687,6
1982-83...	4.773	2.206	2.476	325	»	10.286	1.691,8
1983-84...	4.771	2.262	2.492	325	»	10.356	1.703,8
1984-85...	4.769	2.105	2.532	322	»	10.236	1.635,5
1985-86...	4.767	2.578	2.546	322	»	5.625	925,1
1986-87...	4.766	2.578 ⁽¹⁾	2.584	324	»	5.663	931,4
1987-88...	4.580	2.262	2.326	308	»	5.459	897,8

(1) Ces sommes correspondent à l'excédent des recettes de dettes de guerre de l'Angleterre sur les paiements des dettes de guerre pendant ces trois années.

ou non différable, qui atteint un montant invariable de 660 millions de reichsmarks (1).

En admettant l'existence d'une annuité différable, les experts du plan Young n'ont pas voulu admettre que la capacité de paiement de l'Allemagne fût limitée au montant de la fraction inconditionnelle (2). Ils ont voulu simplement alléger momentanément les obligations allemandes, en cas de crise exceptionnelle, mais en temps normal, l'Allemagne est considérée comme capable de payer l'annuité totale (3). *C'est sous cette forme que les experts ont pris en considération la question des transferts* et voici quelles sont les modalités de paiement.

Le Comité de transferts, qui avait pour tâche de verser les annuités allemandes aux créanciers dans la mesure compatible avec la stabilité de la monnaie allemande (4),

(1) Les termes du rapport des experts n'étaient pas très nets en ce qui touche le nombre des annuités inconditionnelles et on se demandait si ces annuités se prolongent pendant toute la durée du plan Young ou bien correspondent aux 37 premières annuités seulement. La question a été posée lors de la constitution de la Banque des règlements internationaux, quand le gouvernement allemand a remis à la Banque le certificat de sa dette. Les créanciers ont soutenu que les annuités inconditionnelles se prolongent pendant les 59 ans du plan Young, mais le gouvernement allemand, en remettant à la Banque de Bâle le certificat de sa dette, a donné pour les 22 dernières annuités des coupons du type différable. — V. sur cette question, p. 194, note 2.

(2) « La différence entre les deux chiffres (partie inconditionnelle et montant total de l'annuité) ne doit pas être considérée comme témoignant d'un doute relativement à la capacité de transfert ou de paiement de l'Allemagne » (*Rapport, chapitre VIII*).

(3) « Il y a lieu de souligner le fait que le montant total de l'annuité proposée, tout en étant loin de couvrir les besoins indiqués par les experts des pays créanciers, est un montant que ces experts ont toute raison de considérer comme susceptible à la fois d'être payé et transféré par l'Allemagne ».

(4) Suivant le plan Dawes, l'Allemagne n'avait d'autre obligation que de verser entre les mains de l'agent général des paiements ses annuités en sa monnaie nationale. Le transfert des marks versés incombait au Comité des transferts. Tout ceci reposait sur la distinction entre la capacité de paiement des contribuables

disparaît. L'Allemagne doit en principe effectuer elle-même les paiements qui lui incombent, non pas en reichsmarks, mais en devises étrangères. Les livraisons en nature ne doivent plus subsister que pendant 10 ans (1). Mais les experts n'ont pas voulu passer directement du régime de réglementation des transferts au régime de responsabilité absolue de l'Allemagne et ceci démontre précisément que la question des transferts les a préoccupés à juste titre. A cet effet, ils ont divisé les versements allemands aux deux fractions sus-indiquées.

La fraction inconditionnelle doit toujours être payée sous la responsabilité de l'Allemagne en devises étrangères.

Quant à la fraction conditionnelle, elle bénéficie d'un double moratoire : un *moratoire de transfert* et un *moratoire de paiement*. Les conditions de cette suspension sont indi-

en Allemagne et la capacité de l'Allemagne de payer ses créanciers (V. rapport Dawes, première partie, chapitre VIII).

(1) Comme suite aux réclamations britanniques à la première Conférence de La Haye relativement à cette question, le tableau de l'annexe VII du plan des experts et celui de l'annexe à l'appendice 2 du protocole de La Haye du 31 août 1929 fut remplacé par une nouvelle répartition entre les puissances créancières (dans l'annexe 1 à l'annexe IV), contenue à l'accord sur le « nouveau plan » signé à La Haye le 20 janvier 1930. Le total des prestations en nature (y compris le *Recovery Act* pour la France et la Grande-Bretagne) s'élève aux sommes suivantes (en milliers de reichsmarks) :

Régime transitoire (du 1 ^{er} novembre 1929 au 31 mars 1930)	434.486
Première année (du 1 ^{er} août 1930 au 31 mars 1931).	739.587
Deuxième année	663.838
Troisième année	610.493
Quatrième année	599.872
Cinquième année	550.032
Sixième année	468.324
Septième année.	415.052
Huitième année.	363.341
Neuvième année	309.810
Dixième année	95.161
Total général.	5.250.000

quées dans l'annexe IV du rapport des experts et elles peuvent se résumer ainsi :

En donnant un préavis d'au moins 90 jours le gouvernement allemand aura le droit de suspendre en totalité ou en partie le transfert de la fraction conditionnelle de l'annuité pour une période maximum de deux années. Le transfert des sommes venant à échéance pendant une troisième année ne pourra en aucun cas être ajourné avant que les paiements qui auraient dû être faits au cours de la première aient été effectués. Ainsi le moratoire n'affectera jamais plus de deux annuités à la fois. La suspension du transfert dispense l'Allemagne seulement de transformer en devises étrangères la partie de l'annuité bénéficiant du moratoire. Les versements continueront donc à s'effectuer en reichsmarks. Ce n'est qu'un an au moins après l'entrée en vigueur de cette suspension que le fonctionnement du Reich aura la faculté d'ajourner également ses versements à l'intérieur, mais seulement pour une année et à concurrence de 50 % au maximum des sommes dont le transfert sera alors susceptible d'être différé.

Ce pourcentage ne pourra être augmenté que sur la recommandation d'un Comité consultatif spécial qui devra être convoqué par la Banque des règlements internationaux dès qu'un arrêt des transferts aura été annoncé par le gouvernement allemand.

En résumé : 1° les deux moratoires combinés n'auront jamais une durée supérieure à deux années de paiement ; 2° la suspension des transferts pourra porter sur la totalité de la fraction conditionnelle de l'annuité, tandis que le moratoire de paiement n'en affectera en principe que la moitié.

Les annuités du plan Young coïncident avec l'année fiscale allemande, c'est-à-dire qu'elles vont du 1^{er} avril au 31 mars (1), et elles sont composées de deux élé-

(1) A la différence des annuités du plan Dawes qui s'étendaient du 1^{er} septembre au 31 août. Comme le plan Young a commencé à compter à partir du 1^{er} septembre 1929, sa première année fut constituée par l'espace de temps qui va du 1^{er} septembre 1929

ments (1) : la contribution ferroviaire et la contribution budgétaire.

La contribution des chemins de fer correspond à 37 annuités de 660 millions de reichsmarks, équivalent du montant annuel de l'annuité non différable. Il n'y a pas, à la différence de ce qui s'est passé pour les obligations ferroviaires émises en vertu du plan Dawes, d'évaluation en capital ; en représentation de cette charge, la Deutsche Reichsbahn Gesellschaft remit à la Banque des règlements internationaux un certificat constatant qu'elle contracte l'obligation de verser la somme de 660 millions de reichsmarks. Le versement fait en reichsmarks par la compagnie est mis à la disposition du gouvernement allemand, aussitôt que celui-ci aura versé à la Banque des règlements internationaux un montant équivalent sous forme de devises.

La contribution du budget n'est pas fixe et s'étend sur les 59 années prévues par le plan Young. Par conséquent pendant les 22 dernières années de 1966 à 1988 la contribution budgétaire formera le seul élément de l'annuité (2).

III

Il ne faudrait pas croire que dans la réalité les choses soient aussi simples que l'indique le schéma théorique du plan Young. Si l'on a laissé à l'Allemagne la responsabilité des transferts pour lui rendre son indépendance et la dé-

au 1^{er} avril 1930, les cinq premiers mois (avril-septembre 1929) formant la 5^e annuité du plan Dawes.

(1) Les annuités du plan Dawes étaient composées d'une contribution budgétaire, d'une taxe sur les transports, des obligations hypothécaires, ferroviaires et industrielles. La contribution budgétaire était garantie par des revenus gagés, gérés par un trustee. D'autres trustees géraient les obligations hypothécaires ou ferroviaires. L'exploitation de la Reichsbahn Gesellschaft était surveillée par un commissaire des chemins de fer allemands.

(2) Sur la composition de l'annuité budgétaire et le remplacement des revenus gagés du plan Dawes par des gages « négatifs », voir texte du *Rapport, chapitre VIII, I § 2*.

charger de la tutelle des transferts et si cette dernière a accepté cette lourde obligation, c'est que la Banque des règlements internationaux s'en mêle. La Banque reçoit de l'Allemagne, en vertu du *contrat spécial de trust*, toutes les sommes dont celle-ci est débitrice au titre des réparations. Sauf pendant une période de suspension de transfert de l'annuité différable, le trustee n'acceptera qu'en monnaies autres que le reichsmark (1), c'est-à-dire devises-or. La Banque distribue les sommes ainsi reçues entre les puissances créancières en créditant les comptes ouverts chez elle au nom des banques centrales des États créanciers ; ces dernières créditent elles-mêmes les comptes de leur gouvernement.

Donc la Banque des règlements internationaux a un rôle semblable à celui de l'agent général des paiements et même à première vue moins important. En effet ce dernier avait une certaine liberté d'action en décidant notamment, d'accord avec le Comité des transferts, des sommes transférables mensuellement aux divers gouvernements créanciers ; le plan Young dans son annexe 1 traitant de la constitution de la Banque des règlements avait envisagé, il est vrai, une procédure semblable qui laissait au conseil d'administration de la Banque le soin de décider des versements à faire aux États créanciers. Pourtant les experts de Baden-Baden étaient d'un avis différent, et ils ont décidé qu'exception faite du fonds de 125 millions de reichsmarks qui doit être laissé en dépôt permanent par les créanciers proportionnellement à leur part dans l'annuité allemande, l'inscription à leur compte des sommes provenant des versements du Reich serait automatique : par conséquent ces fonds ne seront pas à la libre disposition de la Banque des règlements (2).

Mais le rôle de la Banque apparaîtrait dans toute sa signification au point de vue réparations en cas d'une suspension partielle des paiements en devises

(1) Article 3 du *Contrat de trustee*.

(2) En fait et selon toute probabilité, la Banque pourra disposer de ces fonds. Voir à ce sujet pages 294-295.

et dans une telle éventualité le régime actuel est beaucoup plus souple que le régime du plan Dawes. En effet, l'agent général des paiements n'ayant pas à sa disposition des moyens bancaires serait obligé de recourir à des procédures rigides, telles que l'escompte, quelques jours avant leur versement effectif, des obligations ferroviaires ou industrielles. Un large fonds de roulement permet à une banque de se dispenser de cette mesure. Donc si malgré l'action constante de la Banque des règlements sur le marché des devises qu'elle a pour mission de surveiller et de régulariser (et au besoin par des crédits momentanés ouverts à la Reichsbank) et malgré les efforts de l'Allemagne, l'hypothèse d'une suspension se présente, la Banque des règlements internationaux interviendrait et s'efforcerait d'effectuer certains transferts au profit des créanciers. Le plan Young prévoit sur ce sujet une procédure assez compliquée qui permettrait d'utiliser à des placements en Allemagne des reichsmarks versés par le Reich (1). Sur la garantie collatérale des valeurs ainsi acquises, les émissions internationales d'obligations pourraient être effectuées et leur produit pourrait être mis immédiatement à la disposition des créanciers. Ces émissions prendraient vraisemblablement la forme des certificats de dépôt qui garantis ainsi solidement, ne pourraient porter aucune atteinte au crédit de l'organisme de Bâle. A vrai dire, ce sont là des suppositions ; ce qui est certain, c'est qu'en cas de moratoire la Banque jouerait son principal rôle au moment de la reprise des transferts par l'Allemagne, car celle-ci aurait certainement besoin d'assistance. D'autre part, à l'annonce d'une suspension des transferts de l'annuité différable, la Banque des règlements internationaux doit réunir un Comité consultatif spécial qui, une fois convoqué, examinerait les circonstances et les conditions qui ont entraîné la suspension et après s'être assuré que les autorités du Reich ont fait tous leurs efforts pour remplir leurs obligations, soumettrait à l'examen des

(1) V. chapitre VI de l'annexe I du *Rapport des experts*.

gouvernements et de la Banque les mesures qui devraient être prises.

Ce Comité serait également convoqué dans le cas où le gouvernement du Reich déclarerait au gouvernement des États créanciers et à la Banque des règlements internationaux qu'il est parvenu en toute bonne foi à la conclusion que le change allemand ou la vie économique de l'Allemagne pourraient être sérieusement menacés par le transfert total ou partiel de la partie conditionnelle de l'annuité.

Le Comité consultatif serait composé de sept membres ordinaires et de quatre membres désignés par cooptation. Les membres ordinaires seraient nommés par les gouverneurs des banques centrales d'Allemagne, d'Angleterre, Belgique, France, Italie et Japon ; en plus le gouverneur d'une banque de réserve fédérale des États-Unis ou tout autre établissement financier américain agréé aurait aussi le droit de nommer un membre ordinaire.

Ce Comité ne pourra se réunir que dans le cas d'une suspension de transfert de l'annuité différable et n'aura à s'occuper de rien en ce qui concerne l'annuité inconditionnelle (1). Quand la suspension serait devenue effective, la Banque continuerait à transformer chaque mois les sommes nécessaires pour assurer le service de l'emprunt extérieur allemand de 1924 et les sommes versées par le Reich au titre de l'annuité inconditionnelle. La répartition des annuités différables suspendues partiellement se ferait à la suite des certaines règles qui tendent à maintenir entre les divers créanciers de l'Allemagne une égalité proportionnelle à leurs parts respectives dans les annuités totales dues par le Reich (2).

Les auteurs du plan Young avaient envisagé que la

(1) « Le Comité n'aura que des pouvoirs purement consultatifs. Ses avis n'auront aucune force exécutoire à moins qu'ils ne soient confirmés et acceptés par la Banque en sa qualité de trustee des créanciers et s'il y a lieu, par les gouvernements intéressés. » *Rapport, Ch. VII.*

(2) V. *Contrat de trust*, art. 11, §§ 3 et 4.

Banque des règlements internationaux pourrait avoir des fonctions étendues en matière de prestations en nature. Ils ne la chargeaient pas seulement de la centralisation des écritures comptables, besogne faite auparavant par le service de l'agent général des paiements, mais aussi de l'homologation des contrats antérieurement du ressort de la Commission des réparations. La Banque des règlements pourrait se charger, pour le compte des puissances dont les possibilités d'absorption seraient moindres, de les revendre à d'autres pays, ayant par contre à réaliser de larges besoins. Ils pensaient aussi que l'Institut de Bâle pourrait aider par des prêts à des entreprises industrielles et même à des États, à financer des grands travaux, devant naître à l'occasion des prestations en nature. Au cas où l'Allemagne serait obligée de demander un moratorium, les États ne traiteraient pas librement avec elle en ce qui concerne l'établissement « de programmes spéciaux de livraison en nature » (1), mais ils devraient soumettre leurs demandes à un Comité dépendant de la Banque des règlements internationaux.

Sur tous ces points ou presque, les vues primitives des experts de l'Hôtel *George V* n'ont pas été suivies. En fait la Banque des règlements internationaux ne constitue, actuellement, aucun service spécial des prestations en nature. La contribution d'un organisme central d'homologation des contrats, surtout à un moment où ils vont en diminuant d'importance (2), n'a pas paru très opportune aux experts de Baden-Baden. La revente des prestations, conséquence de cette conception, n'a pas été jugée compatible avec le caractère de la Banque qui ne devait en aucun cas avoir les traits d'une banque d'affaires (3). Les experts de Baden-Baden, en refusant d'autre rôle en matière de

(1) *Plan Young*, annexe IV, § 4.

(2) Pour l'Italie, par exemple, ils sont même déjà à peu près entièrement préparés, en ce qui concerne les livraisons de charbon, pour les 10 années qui restent à courir.

(3) Sur les protestations de MM. Snowden et Graham qui y voyaient une menace et une concurrence pour le commerce anglais.

prestations en nature que certaines opérations bancaires telles que l'enregistrement des contrats dans les comptes y relatifs, ont affirmé le caractère essentiellement bancaire de la Banque de Bâle.

En conclusion, la Banque des règlements internationaux n'assume que la comptabilité purement matérielle des reichsmarks versés par l'Allemagne pour être utilisés à l'achat des marchandises allemandes (1).

IV

En dehors de la charge de la Banque des règlements, en vertu du contrat de trust, de recevoir, gérer et distribuer les annuités payables par l'Allemagne et du rôle prévu pour elle en matière de prestations en nature et en cas de moratoire, d'autres fonctions aussi importantes que les premières lui ont été attribuées dans ce domaine des réparations ; ce sont celles qui ont trait à la mobilisation de la dette allemande et l'émission des obligations du Reich sur les divers marchés.

La fraction de l'annuité allemande qui peut être mobilisée est celle dite inconditionnelle, représentant la somme de 660 millions de reichsmarks et qui ne bénéficie d'aucune faculté de moratoire, que ce soit moratoire de transfert ou moratoire de paiement. En fait elle ne s'élève qu'à 612 millions de reichsmarks, car 48 millions sont affectés au service de l'emprunt de 1924 (dit emprunt Dawes) par priorité. L'opération de mobilisation pour cette fraction de l'annuité consiste dans l'émission, sur les marchés financiers, d'obligations représentant la dette des réparations, ce qui constitue la forme la plus parfaite de commercialisation (2). En effet

(1) Sur le règlement des prestations en nature, V. l'annexe IX de l'accord de La Haye de janvier 1930.

(2) Que doit-on entendre exactement par les mots commercialisation et mobilisation ? Voici comment s'exprimait M. *Charles Dumont* dans son rapport devant le Sénat français, pour la ratification du plan Young : « Commercialiser c'est traduire l'obli-

l'Allemagne, dans la mesure où ces émissions ont lieu, devient débitrice non plus d'un État, mais de la grande foule anonyme d'épargnants, dispersés dans le monde entier, et envers lesquels elle est obligée, sous peine de porter une atteinte irrémédiable à son crédit, de tenir strictement ses engagements. La Banque des règlements internationaux demande à l'Allemagne la création, au fur et à mesure des besoins, des titres représentant la partie mobilisable des annuités, titres dont le libellé variera suivant les marchés d'émission. Si l'État qui demande la livraison de ces titres envisage simplement une émission intérieure aux fins de conversion de sa propre dette, le rôle de la Banque des règlements est dès lors terminé ; en effet l'État intéressé peut procéder à cette opération en pleine liberté. Si par contre il s'agit d'une émission ordinaire, la Banque des règlements internationaux examine avec les États créanciers et les banques les possibilités d'émission. Le contrat de trust, passé entre la Banque de Bâle et les gouvernements créanciers, prévoit toutes les conditions de la mobilisation des obligations du Reich. Le trustee, en remplissant les fonctions et en usant des facultés qui lui sont reconnues à titre d'agent, suit les stipulations du plan qui régissent la mobilisation. Voici ce qu'il doit observer, en vertu de l'article 12 :

« *a*) Lorsqu'il paraîtra pratiquement possible au trustee de procéder à une émission de titres représentant la capitalisation d'une partie de l'annuité, il en informera les gouvernements créanciers. La possibilité de procéder à une telle opération devra également être envisagée par le trustee chaque fois qu'il en sera requis par l'un ou plusieurs des gouvernements créanciers.

« Si, après examen et dans les cas autres que celui visé au (*b*) deuxième alinéa, le trustee estime une telle opéra-

gation de l'Allemagne sous une forme qui permette la négociation dans le commerce ; c'est l'exprimer par un titre qui puisse servir de gage à ces négociations ; mobiliser, c'est faire effectivement usage de cette faculté pour émettre un emprunt ».

tion inopportune, il devra indiquer aux gouvernements intéressés les raisons sur lesquelles son opinion est fondée.

« b) Si l'un ou plusieurs des gouvernements intéressés envisagent de procéder eux-mêmes à une émission sur leur propre marché, le trustee au moment de l'opération fixera les conditions minima d'émission.

« Toutefois, si une telle opération est envisagée en relation avec des opérations de conversion intérieures, le gouvernement intéressé sera libre d'offrir les obligations sur son marché aux conditions qu'il pourra obtenir, sans que le trustee ait à examiner l'opportunité de la création des titres, et étant entendu que ceux-ci ne seront cotés que sur leur marché d'émission.

« c) Si l'un ou plusieurs des gouvernements intéressés envisagent une émission internationale sur d'autres marchés que leurs marchés respectifs et à leur requête, le trustee, s'il considère, après examen, que la situation de ces marchés permet une semblable mesure, devra prendre des dispositions pour procéder à une émission en déterminant, après s'être assuré que les Banques centrales intéressées n'ont pas d'objections, les marchés où les offres peuvent être faites.

« Dans le cas de semblables émissions, les différents gouvernements ayant une part non encore mobilisée dans la fraction non différable de l'annuité seront mis à même d'y participer dans la proportion des chiffres suivants : France 500, Grande-Bretagne 84, Italie 42, Japon 6,6, Yougoslavie 6, Portugal 2.

« Aucune émission à caractère international ne pourra avoir lieu sur le marché d'un des pays dont le gouvernement est signataire du présent contrat, sans l'approbation de ce gouvernement, tant en ce qui concerne le montant de l'émission que les conditions dans lesquelles l'opération sera autorisée.

« d) S'il est décidé de procéder à une émission et si un ou plusieurs gouvernements créanciers le lui demandent, le trustee déterminera, d'accord avec les dits gouvernements

et les banquiers émetteurs, le détail des conditions auxquelles les obligations seront émises.

« e) Le trustee demandera au gouvernement allemand, dans les conditions prévues par le plan, la création de titres susceptibles d'être émis.

« f) Le trustee se déclare disposé à agir comme mandataire (trustee) ou représentant des porteurs d'obligations ou comme agent pour toutes branches d'obligations émises par application des dispositions du plan, pour autant que le prévoit le contrat d'emprunt à conclure entre le trustee et les gouvernements intéressés à l'occasion de l'émission de telles obligations. »

On voit que c'est la Banque des règlements internationaux qui juge en dernier ressort de l'opportunité de l'opération, de même que c'est elle qui fixe d'accord avec les Banques centrales les marchés sur lesquels l'opération pourra avoir lieu ainsi que le prix minimum. Les États sont d'ailleurs libres, dans ces conditions, de procéder eux-mêmes à l'émission ou d'en remettre le soin à la Banque des règlements internationaux en la chargeant de négocier avec les différentes places pour leur compte. C'est l'annexe III du plan Young qui prévoit le cas où les États créanciers désireraient procéder à des émissions intérieures d'obligations allemandes, liées à des opérations de conversion de leur dette publique. Il est stipulé que ces titres constitueront des tranches nationales que chaque Etat sera libre d'offrir sur son marché aux conditions qu'il pourra obtenir et qui ne seront cotés que sur leur marché d'émission. Cette dernière restriction implique évidemment que les obligations dont le placement ne sera lié à aucune opération de conversion intérieure formeront des tranches non pas nationales, mais internationales et pourront par conséquent être cotées sur tous les principaux marchés. Or, il est certain que la création de titres internationaux, dont la totalité serait cotée sur tous les grands marchés européens ainsi qu'à New-York, constituerait la forme la plus parfaite de la commercialisation de la dette allemande. Quand les porteurs d'obligations allemandes sont disséminés dans le monde, la circu-

lation des titres est aisée d'un pays à un autre et le gouvernement débiteur n'a plus un engagement politique à remplir, mais un engagement commercial dont la non-observation porterait atteinte à son crédit. Par conséquent pour les nations créditrices qui ont droit aux annuités inconditionnelles mobilisables (France 81,7 %, Grande-Bretagne 8,9 %, Italie 6,8 %, Japon 1 %, Yougoslavie 0,9 %, Portugal 0,4 %), il y a le plus grand intérêt à ce que les émissions de titres allemands revêtent un caractère pleinement international. En somme pour internationaliser complètement les tranches commerciales de la dette allemande et ainsi effacer complètement les origines politiques de la dette allemande, il faut remplacer l'ancienne dette politique du Reich vaincu envers les puissances victorieuses « par une dette d'emprunt contractée auprès de particuliers appartenant à toutes les nationalités sans que le Reich ait le moyen pratique de faire, entre les porteurs de titres, une discrimination d'après leur nationalité » (1) ; or, ce résultat n'a pas été obtenu lors de l'émission d'un premier emprunt international allemand 5 1/2 %, le 12 juin 1930, par les soins de la Banque des règlements internationaux (2). On n'a pas émis un emprunt international unique, mais neuf emprunts extérieurs sous forme de neuf tranches nationales. Le montant des neuf tranches a été calculé de façon qu'étant donné le cours d'émission (98,25 % pour la France et 90 % pour les huit autres pays), la Banque des règlements internationaux encaisse (3) une somme nette de 300,5 millions de dollars (4).

(1) Gaston Jèze dans le *Journal des Finances* du 28 juin 1930.

(2) Les conditions de cet emprunt ont donné lieu à de longues discussions portant surtout sur le libellé des titres et des coupons et aussi sur la répartition des tranches nationales et la question de garantie spéciale à demander à l'Allemagne pour les 100 millions de dollars lui revenant dans le produit de l'emprunt.

(3) Après le prélèvement de la commission des banques et l'acquittement des droits de timbres.

(4) Pour chacun des neuf pays dont le marché avait été ouvert à la souscription, voici quels étaient en millions de dollars les

Le montant nominal de l'emprunt a été fixé à 350 millions de dollars. Les tranches nationales ont été déterminées de la façon suivante :

France.	2.515.000.000	de francs
Etats-Unis	98.250.000	de dollars
Angleterre	12.000.000	de livres sterling
Suède	110.000.000	de couronnes
Hollande.	76.000.000	de florins
Suisse	92.000.000	de francs suisses
Allemagne	36.000.000	de reichsmarks
Belgique	35.000.000	de belgas
Italie.	110.000.000	de livres

Lorsque la Banque des règlements internationaux reçoit le montant des souscriptions, elle effectue la répartition, conformément aux accords intervenus entre l'Allemagne et les puissances créancières de l'Allemagne participant aux annuités inconditionnelles. Voici quelle a été la répartition du premier emprunt international 5 $\frac{1}{2}$ % 1930 du gouvernement allemand (1) :

Allemagne.	100.000.000	de dollars (2)
France	132.215.000	de dollars
Empire Britannique.	50.000.000	de dollars
Italie	13.105.000	de dollars
Japon.	2.060.000	de dollars
Yougoslavie	1.872.000	de dollars
Portugal.	748.000	de dollars

montants nominaux offerts au public et leur produit effectif :

Allemagne	8,57	nominal	7,5	effectif
Belgique	4,8	—	4	—
États-Unis	98,5	—	84,5	—
France	98,5	—	84,5	—
Grande-Bretagne	58,4	—	50	—
Hollande	29,35	—	25	—
Italie	5,8	—	5	—
Suède	29,5	—	25	—
Suisse	17,7	—	15	—

(1) Voir le texte de l'obligation générale (General Bond) dans l'*Europe Nouvelle* du 28 juin 1930.

(2) Le gouvernement allemand emprunte pour ses propres

L'emprunt constitue une obligation directe et inconditionnelle du gouvernement allemand. Le service de toutes les séries de l'emprunt sera fait sans distinction au moyen d'un fonds commun administré par la Banque des règlements internationaux et alimenté par des versements mensuels égaux effectués par le gouvernement allemand à la Banque de Bâle conformément aux dispositions des accords de La Haye.

Ces versements consistent :

a) pour les deux tiers, en un prélèvement sur les annuités inconditionnelles qui doivent être versées par le gouvernement allemand à la Banque des règlements internationaux et réparties par cette dernière suivant les dispositions de La Haye ;

b) par un tiers en un versement du gouvernement allemand au trustee sur ses revenus généraux.

Le plan Young dans son annexe III faisait prévoir que les obligations placées sur les différents marchés ne revêtiraient pas une forme identique (1) et c'est seulement

besoins cette somme de 100 millions de dollars. Il assure donc le paiement des intérêts et l'amortissement au moyen d'un versement supplémentaire des annuités Young à la Banque des règlements internationaux. Malgré cela, il n'existe aucune différence entre les obligations dont le produit a été versé aux pays créanciers et celles placées pour le compte de l'Allemagne. En effet, aux termes des arrangements de La Haye, le prélèvement sur les paiements des réparations et le versement supplémentaire fait par le gouvernement allemand seraient confondus par la Banque de Bâle dans un compte exclusivement affecté au service du premier emprunt Young. On peut remarquer, en passant, que de la sorte le service et le remboursement de chaque titre sont garantis dans la proportion de deux tiers par les recettes des chemins de fer allemands (affectées aux annuités inconditionnelles), ainsi que par l'engagement général de l'Allemagne et dans la proportion d'un tiers par cet engagement seulement. De cette façon une défaillance du Reich atteindrait indistinctement tous les porteurs, y compris ceux des titres émis pour ses propres revenus.

(1) « Le principal titre émis sur un marché déterminé sera remboursable seulement en la monnaie de ce marché à l'équivalent de sa valeur-or ».

après une période de dix ans que la Banque des règlements pourra envisager l'émission d'obligations dont le service pourra être assuré au gré des porteurs en plusieurs monnaies, à leur parité. Pour des raisons d'ordre technique, les différentes tranches du premier emprunt de mobilisation ont été nationalisées (1) et ainsi le Reich a devant lui 9 groupes de créanciers de nationalité bien marquée. Sans doute, une seule annuité doit être versée globalement par l'Allemagne pour le service de ces neuf emprunts et sans doute aussi la Banque des règlements internationaux est le seul organe chargé du service technique de ces emprunts, mais peut-on affirmer qu'il s'agit là d'une véritable internationalisation de la dette allemande effaçant complètement le caractère politique de la dette ? Il est vrai que l'Allemagne ne peut faire de discrimination entre les porteurs. « La banque répartira les fonds afférents aux parties mobilisées ou mobilisables des coupons d'annuités entre l'ensemble des porteurs de titres et les États créanciers, au prorata des droits de chacun sans qu'une priorité quelconque puisse être reconnue à aucune tranche ou aucune créance » (2). D'autre part, aux termes des accords de La Haye (3), les obligations émises à l'occasion des futurs emprunts internationaux pour les propres besoins de l'Allemagne ne sauraient bénéficier d'une priorité quelconque, mais l'Allemagne n'a pris aucun engagement de ne pas subordonner le paiement des intérêts ou du capital à la preuve de la nationalité du porteur (4).

(1) V. sur les problèmes de l'émission de cet emprunt les articles de M. Roger Nathan dans l'*Europe Nouvelle*, année 1930, p. 796-804.

(2) *Annexe* précitée.

(3) *Arrangement* concernant la mobilisation d'une fraction de la partie non différable des annuités du nouveau plan. V. aussi les lettres échangées entre M. Moldenhauer et Kreuger le 17 janvier 1930 à propos de l'emprunt Kreuger. Le service de cet emprunt ne pourra pas entraîner une discrimination au détriment des annuités inconditionnelles.

(4) Une telle clause a été inscrite au *General Bond* de l'emprunt international autrichien de 1923 (31 mai), art. 2 et 13 : « Le gouvernement autrichien s'engage à payer les capitaux et intérêts

De ce fait qu'arriverait-il en cas de guerre entre la France et l'Allemagne, par exemple, ce qui malgré tout reste une hypothèse possible, comme l'écrit le Professeur Jèze (1). La réponse est donnée par la dernière guerre : « Les gouvernements belligérants ont suspendu le service des emprunts contractés envers les nationaux des pays avec lesquels ils étaient en guerre. C'est aujourd'hui une pratique bien établie qu'un État en guerre se croit légitimé de ne pas payer ses créanciers lorsque ceux-ci sont les ressortissants d'un pays ennemi ». Cette suppression du service de certaines tranches de l'emprunt international 5 ½ % 1930 ne porterait pas atteinte au crédit public allemand ; dans un cas pareil la Banque des règlements internationaux cesserait de recevoir l'annuité de l'emprunt et le gouvernement allemand pourrait verser les annuités nécessaires pour assurer le service de quelques tranches seulement à certaines banques neutres.

Dans ces conditions on ne peut pas affirmer que le premier emprunt Young ait un caractère véritablement international, d'autant plus que le capital des obligations n'est pas internationalisé. En effet, aux termes du plan Young, le principal de tout titre ne sera remboursable que dans la monnaie de son marché d'émission (2). Une formule analogue a été adoptée, après de longues discussions, pour les coupons (3).

des obligations en temps de guerre aussi bien qu'en temps de paix, que les porteurs de ces obligations soient sujets d'un État ami ou d'un État ennemi de l'État autrichien. Le gouvernement autrichien ne pourra en aucun cas saisir ou séquestrer les obligations ».

(1) Article précité.

(2) « Le montant du principal de tout titre émis sur un marché déterminé sera remboursable seulement en la monnaie de ce marché, à l'équivalent de sa valeur-or » (*Plan Young, annexe III, § 4*).

(3) a) Le principal et l'intérêt de chaque obligation seront payables par l'entremise de la ou des banques ou du ou des établissements financiers, qui seront désignés périodiquement par la Banque, situés dans le pays où les obligations seront respectivement émises,

Une autre hypothèse qu'on peut envisager à part celle d'une guerre est la suivante : qu'arriverait-il si par impossible le gouvernement allemand cessait de payer, en partie ou en totalité, l'annuité conditionnelle ? Les gouvernements créanciers pourraient-ils se retourner contre le principal bénéficiaire de l'annuité inconditionnelle, à savoir la France ? A part le dépôt de garantie que la France s'est engagée à effectuer à la Banque des règlements, afin que les paiements insuffisants aux autres créanciers, qui résulteraient d'un moratoire éventuel accordé à l'Allemagne pour la fraction différable de l'annuité, puissent être égalisés, ils n'ont pas de recours contre les montants mobilisés de la dette allemande. Ceci résulte du mémorandum spécial des experts déjà précité et joint au plan Young. Visant le cas où, dans l'hypothèse d'une réduction des engagements interalliés et d'une remise consécutive consentie à l'Allemagne, les pourcentages de répartition des annuités totales

dans la monnaie du pays d'émission, l'unité de ladite monnaie étant définie, aux fins des présentes en toutes circonstances, par le poids d'or fin fixé par la loi actuellement en vigueur. Le porteur a le droit de recevoir dans la monnaie du lieu de paiement l'équivalent, à la date de l'échéance, de ladite valeur-or ; la somme reçue ne devra pas toutefois être inférieure au montant nominal indiqué sur chaque titre tant pour le principal que pour l'intérêt.

b) Le paiement des sommes dues dans les monnaies ci-dessus désignées, calculées suivant les dispositions qui précèdent et toutes autres dispositions des présentes, peut cependant, au choix du porteur, être effectué sur tout marché étranger sur lequel des obligations seront cotées, dans la monnaie de ce marché au cours du change alors pratiqué.

c) Les obligations d'une tranche déterminée pourront mentionner une équivalence, à la parité monétaire, avec une ou plusieurs des autres monnaies dans lesquelles les obligations sont émises, sous réserve toutefois que cette disposition ne conférera pas le droit d'obtenir le paiement à la parité monétaire dans ces autres monnaies.

d) Partout où dans les présentes il est fait allusion aux monnaies des obligations, l'interprétation à donner, quand le contexte le permet, est qu'il s'agit des monnaies telles qu'elles sont définies par le présent article (Article VI du *General Bond*).

se verraient sensiblement modifiés, il recommande, devant une pareille éventualité, le consentement des gouvernements créanciers pour une réunion tendant à rétablir les pourcentages en question. Mais, ajoute la disposition *a*) du § 3 : « Le service de toutes les obligations mobilisées par le pays créancier... doivent continuer à être couverts sur la part lui revenant dans les annuités que l'Allemagne aura à payer ultérieurement ». En d'autres termes les montants mobilisés des annuités inconditionnelles ne pourraient être remis en question, tandis que la fraction qui sera versée aux gouvernements pourra, aux termes de ce mémorandum, faire l'objet d'une révision, dans un cas déterminé.

V

En liaison avec le problème des réparations et en exécution du plan Young, la Banque des règlements internationaux a encore la mission de gérer certains fonds lui donnant ainsi les moyens d'assurer la distribution régulière des annuités aux États créanciers, même en cas de suspension des transferts de l'annuité conditionnelle. Ces fonds sont (1) :

a) 125 millions de reichsmarks laissés en dépôt permanent par les gouvernements créanciers, au prorata de leur part dans l'annuité allemande ;

b) Un dépôt spécial que le gouvernement français s'est engagé à faire jusqu'à concurrence de 500 millions de reichsmarks en monnaies autres que le reichsmark et reposant sur l'étalon-or ou le change-or. Ce dépôt a été prévu en vue d'égaliser les paiements insuffisants aux autres créanciers pendant une période de suspension des transferts, étant donné que la France a l'avantage d'avoir à elle seule 500 millions de reichsmarks sur les 612 de l'annuité inconditionnelle. Ce dépôt du gouvernement français sera inscrit au crédit d'un compte spécial de trust, portera

(1) V. aussi Partie III, ch. IV, § III.

intérêt (1) et donnera droit aux bénéfices de la Banque (2) dans le cas où cette dernière le conservera pendant plus de cinq ans ;

c) Un dépôt que le gouvernement allemand s'engage à maintenir à la Banque des règlements jusqu'en 1966, ne portant pas d'intérêt et équivalent à 50 pour cent du dépôt moyen restant au compte du trust des annuités, mais ne dépassant pas 100 millions de marks (3) ;

d) Eventuellement un dépôt du gouvernement allemand à long terme et pouvant s'élever à 400 millions de reichsmarks. Ce dépôt facultatif porterait intérêt et son produit capitalisé aiderait le Reich à payer les annuités des vingt-deux dernières années du plan Young (4).

Dans le même ordre d'idées, il ne faut pas oublier que d'autres fonds pourront être constitués par les différents États européens pour assurer le règlement automatique de leurs dettes de guerre. D'autre part, chaque fois qu'une partie quelconque de l'annuité française sera mobilisée, la France versera 10 pour cent du produit à la Banque des règlements pour ses réserves, de sorte qu'elle sera obligée à former peu à peu le dépôt prévu de 500 millions de reichsmarks au fur et à mesure des mobilisations.

On voit dans ces conditions que la Banque de Bâle, du seul fait des réparations, possédera des ressources importantes et en possède déjà (5). En manipulant cette masse de capitaux, en la dirigeant tantôt sur un marché, tantôt sur un autre, la Banque est à même d'exercer une certaine influence sur la tendance des changes, et quoiqu'il est impossible de savoir les emplois faits, il n'est pas douteux que

(1) Voir art. 13, § 3 du *contrat de trust* et aussi *annexe VIII* du plan Young.

(2) V. art. 53 (e) des *statuts* de la Banque.

(3) V. les modalités de ce dépôt à l'annexe III, § VI du nouveau plan signé à La Haye en janvier 1930.

(4) Il donnerait lieu à la participation aux bénéfices de la Banque des règlements. V. art. 14 du *contrat de trust*.

(5) 299.284.000 de francs suisses au bilan du 31 août 1930. V. aussi Troisième partie, ch. IV, § III.

l'institut de Bâle les utilise en vue de maintenir l'équilibre des marchés européens et d'éviter les transferts de capitaux.

Telles sont, dans leurs grandes lignes, les fonctions dont la Banque des règlements internationaux est chargée pour la solution du problème des réparations. Il est à peine besoin de souligner combien plus souple est son mécanisme comparé à celui des divers organismes de la défunte Commission des réparations, combien de facilités possède la Banque en vue de faire face à des situations éventuellement embarrassées et avec quelle ingéniosité les hommes qui ont présidé à sa naissance, en tant qu'organe destiné à liquider une des plus épineuses questions nées de la grande guerre, ont tout prévu en ne laissant presque rien dans l'ombre qui pût donner lieu à de nouvelles controverses. On peut affirmer sans crainte que si un jour la Banque de Bâle s'attire des critiques ou rencontre des difficultés dans l'accomplissement de ses fonctions, ce ne sera certainement pas du côté des réparations.

CHAPITRE III

LA COLLABORATION DES BANQUES CENTRALES ET L'ACTION DE LA BANQUE DES RÈGLEMENTS INTERNATIONAUX

§ I

L'exemple des pays scandinaves et des États-Unis d'Amérique.

§ II

Exemples d'entraide des banques d'émission. Les difficultés du contrôle de crédit par les banques centrales.

§ III

La collaboration des instituts d'émission et la question de l'or. Les divergences d'opinion sur la rareté du métal jaune et la baisse des prix.

§ IV

Quelle doit être la politique des banques centrales ? L'action coordinatrice de la Banque des règlements. Vers une circulation monétaire mondiale plus souple et une stabilité des changes. Une anticipation sur l'avenir. La Banque et l'inflation.

I

Nous avons déjà vu que les experts de Baden-Baden ont été amenés vers une conception définissant la Banque des règlements internationaux comme un établissement financier qui n'interviendrait dans la question des réparations comme mandataire ou agent des gouvernements intéressés qu'en raison de sa situation particulière de Banque internationale créée par les banques centrales d'émission. Ce que le plan Young appelait des fonctions « auxiliaires

ou facultatives » (1) est devenu dans les statuts l'objet même de la Banque. En effet, l'article 3 des statuts indique que l'objet de l'institut de Bâle consistera « à favoriser la coopération des banques centrales et à fournir des facilités nouvelles pour les opérations financières internationales ». Cet objet se suffit à lui-même et il pourrait se concevoir en dehors des fonctions relatives aux réparations.

Ce n'est qu'à l'article 4, c'est-à-dire à titre accessoire, qu'il est fait mention des fonctions qu'assumera la Banque des règlements pendant la durée du plan Young, en qualité de mandataire et d'agent des gouvernements créanciers ; ces fonctions étaient qualifiées dans le rapport des experts comme « essentielles et obligatoires ».

Cette coopération des banques centrales n'est pas un fait nouveau. Nous avons décrit dans les pages précédentes (2) les phases du développement de cette idée depuis la seconde moitié du xix^e siècle. Dans le domaine des réalités et d'une manière générale cette coopération était restée assez irrégulière et elle jouait de manière satisfaisante seulement lorsque les intérêts des banques centrales se trouvaient sur des lignes parallèles. Mais avant de mentionner des exemples récents, il faut citer deux cas très intéressants : la coopération des banques centrales des pays scandinaves et celle des États-Unis d'Amérique.

En 1885 une convention intervenait entre les banques d'émission des trois royaumes scandinaves, la Banque royale de Suède, la Banque de Norvège et la Banque nationale à Copenhague. D'après les statuts de ces banques, chacune d'elles est autorisée à faire des dépôts à compte courant jusqu'à concurrence d'une somme déterminée, dans les banques centrales des deux autres pays et le solde créditeur de ces comptes courants peut être considéré comme faisant partie de la réserve métallique sur laquelle est basée l'émission des billets. Les banques centrales ont mis cette faculté à profit, en concluant une convention d'après laquelle :

(1) *Rapport des experts*, § 56.

(2) Voir chapitre III de la partie II.

1^o Chacune de ces trois banques ouvre un compte courant avec chacune des autres, sur lequel compte elles pourront émettre des chèques payables à vue, même à découvert ; toutes ces sommes peuvent être versées à leur crédit respectif ;

2^o Aucun intérêt ne sera compté sur les soldes créanciers ou débiteurs ni aucune commission des transferts ;

3^o Les chèques peuvent également être tirés sur l'établissement principal des trois banques ou sur la succursale de la Banque de Norvège à Christiania ou à Bergen ;

4^o Aucune des banques n'est autorisée à tirer sur les autres dans le but de réaliser un bénéfice ;

5^o Aucun chèque ne pourra être émis pour un impôt moindre de 5.000 couronnes ;

6^o Aucune commission n'est comptée pour l'émission ou l'encaissement d'un chèque ;

7^o L'émission des chèques doit être avisée chaque fois ;

8^o Le règlement du solde du compte débiteur doit être effectué à la demande de la banque créancière ;

9^o Lorsque le solde de compte sera retiré en monnaies, le créancier assumera les risques et les frais d'envoi ;

10^o Si la banque dont la dette est réclamée a un boni avec la troisième banque, elle pourra se libérer par la remise d'un chèque sur celle-ci ;

11^o Tous les paiements prévus ci-dessus seront effectués en pièces d'or de 20 ou de 10 couronnes ;

12^o Les comptes seront remis à chaque trimestre ;

13^o La convention peut être dénoncée et prendre fin après un préavis de trois mois.

En résumé les trois banques ont l'une chez l'autre des comptes ne portant pas intérêt et chaque banque a le droit d'émettre des chèques sur les autres, même sans aucune provision préalable. Les banques peuvent exiger que le montant dû soit remis en or, mais la banque qui exige une telle remise doit supporter elle-même les frais de transport. La mise en vigueur de cette convention a beaucoup contribué à faciliter les relations économiques entre les trois pays scandinaves. Quant aux envois d'or, autrefois très

fréquents entre la Norvège, la Suède et le Danemark, ils diminuèrent considérablement. Il est également à remarquer que ces trois banques centrales se confient mutuellement l'encaissement des effets dont le produit vient alimenter le crédit de leurs comptes courants réciproques. Cette convention prouve que l'esprit de collaboration entre banques centrales, tout en rendant de grands services en facilitant les règlements internationaux, ne porte pas atteinte à leur indépendance respective.

L'exemple fourni par le *Federal Reserve System* appliqué aux États-Unis en 1913 est beaucoup plus intéressant, et il l'est d'autant plus que la Banque des règlements internationaux a sans doute subi l'influence des idées venant de l'autre côté de l'Atlantique, en ce qui concerne la collaboration des banques centrales (1). Avant 1913, le régime bancaire américain était extrêmement complexe ; bien qu'une loi sur les banques dites « nationales » s'efforçait de rendre leur structure uniforme, les 48 États de la République fédérale possédaient des systèmes très distincts. Les trois grandes catégories de banques dites « d'État » qu'on pouvait distinguer étaient les banques commerciales, les trust compagnies et les banques mutuelles d'épargne. Ces banques étaient soumises à des obligations différentes en matière de couverture, leurs opérations étaient très variées et se trouvaient soumises à des contrôles divers. Ainsi le système de l'émission était incohérent et il manquait de souplesse (2). Une loi fédérale du 30 mai 1908, l'Aldrich

(1) Le terme même « banque centrale » contenu dans les statuts de la Banque des règlements internationaux et utilisé à la place de « banque d'émission » est en usage courant en Amérique.

(2) Les billets étaient gagés par des titres et la couverture était inconnue ainsi que le portefeuille d'effets de commerce, contre partie des billets émis. De la sorte la circulation n'était pas réglée d'après les besoins réels du public et ne reflétait en rien l'activité des affaires. D'autre part, la division des banques nationales, en ce qui concerne les réserves des dépôts, en trois catégories ne présentait aucune souplesse en cas de contraction monétaire, car il fallait légalement n'utiliser qu'une partie des réserves. En

Ureeland Emergency currency Act, fut précisément votée pour donner au système d'émission plus d'élasticité en temps de crise et il ne faut pas oublier que quand, le 28 décembre 1913, la réforme bancaire fut votée, il avait fallu tenir compte du système précédent, car on ne pouvait pas bouleverser entièrement les méthodes préexistantes et les droits acquis d'une quantité énorme de banques. Les 12 Federal banks (1) soumises à l'autorité du Federal Reserve Board constituent des organismes centralisateurs de compensation et de distribution de crédit. Les réserves bancaires des États-Unis sont en majeure partie centralisées dans les 12 banques de réserve fédérale; en effet sur 4 milliards $\frac{1}{2}$ de dollars d'or monétaire existant dans le pays, 3 milliards environ se trouvent entre les mains des banques de réserve fédérales. Les banques qui se trouvent dans la région d'une des douze banques du Federal System ont des crédits ouverts à cette dernière, provenant de dépôts d'or ou de billets, ou encore d'escomptes ou d'avances. Elles ont la faculté d'ouvrir des crédits à leurs clients en proportion du crédit qu'elles possèdent elles-mêmes à la banque de réserve fédérale. Les mouvements de disponibilités à l'intérieur des États-Unis n'exigent plus de retraits de fonds et s'effectuent par virements et la cotation de cours de changes intérieurs qui existait autrefois a disparu, le système des transferts télégraphiques de la réserve fédérale ayant supprimé les frais de transport des fonds. Le mouvement des taux d'intérêts de caractère saisonnier a aussi presque disparu. Les banques de réserve fédérale peuvent créer des disponibilités dans un pays par des opérations d'escompte ou d'achats de papier et elles peuvent aussi

outre l'absence d'un marché de l'escompte, l'absence de pratique de réescompte, obligeait les banques à garder jusqu'à l'échéance en portefeuille les « promissory notes » (papier à une signature), cause encore de blocage en cas de tension.

(1) Établies à Boston, New-York, Philadelphia, Cleveland, Richmond, Atlanta, Chicago, Saint-Louis, Minneapolis, Kansas City, Dallas et San-Francisco.

prendre les disponibilités de certaines banques en les créditant et inversement fournir des disponibilités en les débitant.

Les banques de réserve sont les banques des banquiers ; leurs opérations s'effectuent presque uniquement avec les banques adhérentes (et non avec le public) qui sont au nombre d'environ 9.000, soit le tiers environ de la totalité des banques des États-Unis, et ayant des ressources disponibles représentant plus des deux tiers de la puissance bancaire américaine. Ces banques adhérentes dites « nationales » ou « d'États » et trust compagnies détiennent la totalité du capital actions des banques de réserve et elles conservent leurs réserves légales chez ces dernières. Pour écarter de la politique des banques de réserve fédérale le mobile visant à faire des bénéfices, le dividende est limité à 6 % et les profits restant, après constitution d'une réserve, sont versés au Trésor des États-Unis. Il faut signaler en dernier lieu que les banques de réserve fédérale ne sont pas des banques d'État et que leur situation hebdomadaire et remarquablement claire et complète, comportant 37 postes différents, indiquant les opérations bancaires des États-Unis et d'une façon indirecte, le mouvement des affaires.

II

Dans la pratique, ce ne sont pas les exemples d'une coopération entre les banques centrales qui manquent, peut-être même la création d'une Banque des règlements internationaux, abstraction faite du problème des réparations, est la preuve manifeste de cette coopération. Un des premiers exemples que nous connaissons, c'est la coopération ou plutôt l'aide qu'apporta la Banque de France à la Bank of England en 1890.

En cette année, une des plus grandes maisons de banque de Londres, la maison *Baring*, était sur le point de suspendre ses paiements. Il en résultait sur le marché de Londres un grand trouble, l'escompte fut porté à 6 % et

comme la Bank of England, par suite de son acte constitutif, limite l'écart qui peut exister entre ses billets et sa réserve or, il n'y avait pas d'autre moyen à employer que d'augmenter encore le taux de l'escompte. Mais si la Bank of England augmentait encore son taux d'escompte, il était à peu près certain que la Banque de France eût été obligée d'imiter sa voisine, d'élever à son tour le taux de son escompte au détriment du commerce français. C'est dans ces conditions que la Bank of England s'adressa à la Banque de France, dont elle demandait le concours pour maintenir son encaisse-or à un niveau qui lui permettrait d'échapper à la nécessité d'augmenter le taux de son escompte au-dessus de 6 %. La Banque de France n'hésita pas, dans l'intérêt des relations commerciales des deux pays et dans celui plus grand encore du commerce français, à accueillir favorablement cette ouverture.

Il ne faut pas d'ailleurs croire que la collaboration des banques centrales suppose une certaine dose d'altruisme ; au contraire elle se manifeste sous la nécessité d'agir en vue de sauvegarder des intérêts propres, ce qui constitue sans doute une meilleure garantie d'avenir. Donc la Banque de France évita par là une crise monétaire menaçante en Angleterre, crise qui se serait répercutée avec intensité sur le marché français. Ainsi, par une avance de la Banque de France de 75 millions en or, la Bank of England parvint à remplir sa fonction, sans déroger à l'Act de 1844, malgré l'ébranlement du crédit sur la place de Londres provoqué par la chute de la maison Baring.

Depuis lors la Banque de France à plusieurs reprises a aidé la Bank of England à surmonter des difficultés plus ou moins sérieuses (1), notamment en 1906 et 1907, car

(1) A ce sujet le rapport sur les opérations de la Banque de France pour l'exercice 1907 est particulièrement instructif. Le gouverneur de la Banque, après avoir rappelé la crise violente qui débutait à New-York, menaçant les places européennes de répercussions « aussi brusques que violentes », ajoutait :

« Tout d'abord, le premier marché profondément atteint fut celui de Londres, que le rayonnement de ses affaires et d'étroites

la solidarité de Paris et de Londres en matière financière est très grande. D'ailleurs la Banque de France n'était pas la seule qui ait pratiqué cette politique d'intervention sur les marchés étrangers.

En 1907, la Banque austro-hongroise envoya également de l'or à Berlin, dans le but d'éviter une trop forte tension monétaire sur cette place et d'y empêcher une hausse de l'escompte qui aurait eu son contre-coup sur le prix de l'argent à Vienne.

Après la grande guerre, le mécanisme dont les banques centrales détiennent la clef a beaucoup changé et l'entraide des instituts d'émission s'est surtout manifestée sous forme d'aide apportée à des reconstructions économiques ou à des

relations rendent solidaire, plus que tout autre, du marché américain où la raréfaction de l'or, disparu de la circulation sous l'influence d'une défiance qui poussait tout le monde à la thésaurisation, neutralisait l'effet des envois et des arrivages d'or de l'étranger. L'élévation à 5 ½ % du taux d'escompte de la Banque d'Angleterre n'avait pas réussi à enrayer le drainage de l'or sollicité par la prime considérable qu'il avait faite en quelques heures dans les principales villes des États-Unis. Nous ne pouvions pas nous dissimuler qu'en présence d'une pareille panique (le numéraire ne manquant dans la circulation que parce qu'il se cachait dans les tiroirs), on n'obtiendrait aucun résultat pratique en procédant à des rehaussements successifs du taux de l'escompte, lesquels n'auraient pour effet que de déterminer un drainage de la circulation et de nous contraindre, par suite, à atteindre, comme nos voisins, un taux d'escompte exorbitant. Ce qu'il fallait, au lieu de s'engager dans cette voie sans issue pour nous, c'était mettre le plus rapidement possible à la disposition de la Banque d'Angleterre des ressources plus importantes encore que celles de l'année précédente, pour qu'elle pût, elle-même, sans affaiblir sa réserve légale, les acheminer vers la place de New-York. Nous collaborions ainsi à l'œuvre de préservation des grands marchés régulateurs, et c'était notre propre intérêt, bien entendu, d'apporter du renfort sur les points où la crise, nous menaçant de très près, pouvait immédiatement nous atteindre nous-mêmes et nous englober dans la crise générale. Les conditions dans lesquelles cette opération si efficace a été, pour la seconde fois, exécutée en 1907, n'ont été que l'application réglementaire de nos statuts fondamentaux. Vous n'ignorez pas, en

stabilisations monétaires, d'une part, et des mesures en vue d'économiser l'or, de l'autre. La collaboration des banques centrales a aussi été influencée par le problème résultant du transfert des sommes des réparations.

Le premier exemple de collaboration après guerre a été l'avance accordée par la Bank of England à la Banque nationale d'Autriche pour la stabilisation de la monnaie autrichienne, avance qui a grandement contribué à ce que le plan de la reconstruction de l'Autriche élaboré par le Comité financier de la Société des Nations soit couronné de succès. Les avances de la Bank of England à la Banque nationale d'Autriche ont été faites avant que l'emprunt de reconstruction fût émis et même après que des fonds furent placés

effet, que la Banque de France ne doit jamais, sous quelque prétexte que ce soit, faire aucun emploi de fonds pris sur la circulation de ses billets qui ne seraient pas représentés par des valeurs disponibles et réalisables aux échéances déterminées par ses règlements. Nous n'avons opposé, d'autre part, aucune entrave aux sorties d'or par envois directs sur New-York, alimentés par des escomptes normaux de papier commercial français ; et nous avons, dans le même esprit de haute et amicale solidarité que l'année précédente, sous la même forme et la promptitude que commandaient les circonstances (mais en évitant la solidarité dans la crise), assuré au marché de Londres une diponibilité de plus de 80 millions de francs en monnaies d'or américaines. Notre bilan se trouve ainsi comporter, pour la seconde fois et pour un court délai, un portefeuille étranger dont tous les effets doivent nous être remboursés intégralement en or par les divers présentateurs et ne font que remplacer temporairement, mais sous une forme productive, les sommes que nous avons pu, sans nul inconvénient, prélever sur nos puissantes réserves, pour préserver le marché français d'une panique monétaire dont l'intensité a été telle qu'on ne lui connaît presque pas de précédents. Si, en raison des circonstances qui étaient exceptionnellement graves, ce renfort amical n'a pas suffi pour éviter à Londres l'établissement d'un taux de 7 %, ce qui nous a contraints d'élever nous-mêmes de $\frac{1}{2}$ % notre escompte et de porter de 4 à $4\frac{1}{2}$ % le taux des avances, il n'est que trop certain que si nous n'étions pas venus en aide au grand marché voisin et ami, ici même, des mesures plus graves et plus préjudiciables à notre commerce et à notre industrie n'auraient pu être évitées. »

par l'institut d'émission britannique à la disposition de la Banque centrale d'Autriche. Des services de même nature furent aussi rendus par la Bank of England à la Banque nationale de Hongrie. Peu après un groupe de banques centrales s'est formé en vue d'aider les divers pays d'Europe. Ainsi l'aide internationale à la restauration des finances belges fut apportée par un groupe de banques d'émission comprenant la Banque de France, la Bank of England, la Federal Reserve Bank de New-York et les Banques d'émission du Japon et de la Suisse.

La Banque de Pologne trouva les crédits nécessaires pour la stabilisation de sa monnaie par l'aide de quatorze banques centrales. Une aide analogue fut apportée pour la stabilisation roumaine à la Banque nationale de Roumanie. Toutes les mesures prises par la Société des Nations dans différents pays ont présupposé des mesures de coopération entre les banques centrales, spécialement en ce qui concerne l'émission d'emprunts nécessaires pour défrayer la voie à un retour au gold standard ou au gold exchange standard. Ainsi, dans le cas de la Grèce, l'établissement des réfugiés d'Asie mineure et de Thrace a été financé en partie par les avances de la Bank of England précédant l'émission des emprunts conclus sous l'égide de la Société des Nations et la stabilisation de la monnaie grecque a été garantie par une ouverture de crédit de la Bank of England à la Banque de Grèce. La Banque de Dantzig a été secondée dans ses premiers pas par la Bank of England et ainsi de suite. Mais tous ces exemples ont été imposés pour ainsi dire par les circonstances exceptionnelles de l'Europe d'après guerre et il était dans l'intérêt immédiat des pays ayant une base monétaire reposant sur l'or à ce que les autres pays adoptent également le gold standard. Et précisément ce retour des pays d'Europe au régime de l'or a déterminé une demande additionnelle du métal précieux par les banques centrales qui ont été secourues et aidées à revenir à un régime monétaire sain. Cette demande amena un stimulant aux idées de coopération entre les banques centrales.

De toute façon, les problèmes monétaires ne sont plus ce qu'ils étaient naguère et par conséquent la politique des banques centrales subit actuellement une profonde évolution. Par exemple, des questions qui autrefois passionnaient les esprits, comme celle du bi-métallisme, ne se posent guère. L'usage de l'or est devenu unique et encore il s'est modifié sous forme de gold bullion standard, techniquement supérieur du reste au gold exchange standard. Cette transformation de la structure monétaire amène la transformation de la politique des banques centrales qui tendent à poursuivre, suivant le Dr. Vissering, une politique « *beaucoup plus active qu'autrefois* ». Jusqu'à la grande guerre, l'action des banques d'émission était très simple et s'identifiait pour ainsi dire avec la politique du taux de l'escompte dont le mécanisme est trop connu pour qu'on insiste (1).

Cette politique en apparence simpliste a été pendant longtemps efficace, mais de nos jours on peut dire qu'elle répondait à une situation qui appartient à l'histoire et n'existe plus. L'influence des banques d'émission, qui se livrent aux opérations d'escompte de papier commercial et d'avance sur titres au moyen des billets qu'elles émettent sur les marchés financiers, est *très grande* sans être pourtant *décisive* et dépend des facilités de crédit qu'ils dispensent à l'ensemble des banques. Cette difficulté des banques centrales de maîtriser par le jeu du taux de l'escompte provient du fait qu'elles ne sont pas seules à dispenser le crédit et on a vu la preuve de l'inefficacité de leurs moyens surtout dans le cas où le vent de la spéculation souffle sur un pays, pendant les crises successives de Wall Street aux États-Unis. Après avoir obéi aux idées de la « monnaie dirigée » et stimulé la spéculation, les banques de réserve fédérales, chacune dans sa région, ont essayé de brider la spéculation par l'élévation du taux de

(1) V. par exemple Émile Mireaux, *Les miracles du crédit*, p. 188.

réescompte ; pendant les six premiers mois de l'année 1929, elles ont eu à lutter contre le Federal Reserv Board, préoccupé des intérêts de l'industrie américaine, qui se plaignait de ces relèvements des taux de l'escompte. Le Federal Reserv Board a fini par l'emporter, mais il n'a pu, par l'intermédiaire des banques de réserve fédérales, obtenir des banques adhérentes de cesser de faire, à des hauts prix, des prêts sur le marché.

Ces crises que les banques d'émission n'arrivent plus à maîtriser par le jeu du taux de l'escompte ont leur répercussion sur les marchés financiers du globe entier et ces répercussions sont dues surtout aux mouvements des capitaux qui se produisent vers les pays du marché financier où la spéculation fait monter les taux des prêts, mouvements se faisant très vite grâce aux moyens de plus en plus rapides de communication, grâce au télégraphe et à la T. S. F., et attirés par l'élévation du taux de l'intérêt. Mais aussi quand survient la débâcle, ils sont retirés, soit qu'on les rapatrie à leur pays d'origine, soit qu'on les envoie sur un autre marché où l'intérêt reste élevé. De cette façon les taux d'intérêts s'élèvent ou tendent à s'élever dans plusieurs pays simultanément (1).

Ainsi, on le voit, le contrôle du crédit pour les banques centrales est loin d'être parfait et il serait hors de notre sujet de développer ici la leçon qui se dégage de la crise américaine de 1929 (2). Ce contrôle est d'autant plus *difficile*

(1) C'est ce qui s'est produit pendant la période la plus aiguë de la crise de Wall Street. La Bank of England a relevé successivement son taux d'escompte en 1929 de 4 $\frac{1}{2}$ % au début du mois de janvier, à 5 $\frac{1}{2}$ % au début de février et à 6 $\frac{1}{2}$ % à la fin de septembre, pour revenir à 6 % à la fin d'octobre, 5 $\frac{1}{2}$ % à la fin de novembre et 5 % au début de décembre. La Reichsbank a fait de même. Toutes les banques centrales du monde ont demandé une protection temporaire à la hausse du taux de l'escompte.

(2) Voir Émile Mireaux, *op. cit.*, p. 196-202 et Albert Aftalion, *La monnaie dirigée et la crise américaine*, dans l'*Information financière* du 30 juillet 1930.

que l'emploi du chèque se développe constamment (1) et les banques centrales ne règlent que dans une certaine mesure l'expansion du crédit. Pourtant dans un régime de libre circulation internationale des capitaux (2) et tant que l'or reste à la base de crédit, les banques centrales *peuvent* contrôler, dans une mesure assez large, par une politique prudente, le volume du crédit, ou tout au moins ralentir son expansion. En effet, si la banque d'émission ne peut rien contre les habitudes collectives en matière de paiement, elle peut agir sur le volume des émissions (3) et parer à l'inflation qui porte en elle-même ses remèdes par la hausse des prix intérieurs, par le ralentissement des exportations et le gonflement des importations qui provoquent un déséquilibre de la balance des comptes et des sorties d'or. Ces sorties d'or ont elles-mêmes pour conséquence une restriction de l'émission qui à son tour agit sur le volume du crédit en le contractant.

Aujourd'hui le principal but d'une coopération des banques centrales, c'est de régler le *problème de l'or*, problème le plus grave pour la majorité d'entre elles, car l'or est la garantie suprême, celle qui ne se discute pas. Chaque banque centrale en Europe s'est efforcée depuis la guerre d'en acquérir le plus possible. L'or, en effet, est à la base des systèmes monétaires de la grande majorité des pays de la terre et il domine de sa puissance ceux

(1) Voir sur ce sujet : Ansiaux, *La circulation scripturale*, dans la *Revue économique internationale*, de mars 1930.

(2) Notamment le financement des pays neufs est un phénomène international et ne se réalise que grâce à l'interpénétration des marchés sur lesquels il y a un excédent de capitaux. V. par exemple Jean Compeyrot, *Ce qu'il faut connaître de la finance internationale*, p. 155-159. Les échanges de crédit entre les différents organismes bancaires internationaux se résolvent presque toujours par des valeurs mobilières, marchandise financière internationale par excellence.

(3) On connaît que le volume du crédit dans un pays déterminé dépend de deux facteurs : 1° les habitudes en matière de paiement ; 2° le chiffre de la circulation monétaire.

où l'argent demeure encore la base monétaire. Il est la monnaie universelle et les changes ne se calculent que sur les poids de fin des monnaies de compte ou réelles sur lesquelles repose le régime monométallisme-or. On comprend les inquiétudes de certaines banques d'émission et l'esprit éveillé vers les nécessités du change en des pays débiteurs de l'étranger. Alimenter pour cet objet un portefeuille de devises est assurément une opération indiquée. Elle n'a pas toutefois les effets de l'or dont la valeur varie bien moins, à part les autres inconvénients qu'une encaisse de devises peut comporter (1). Cette question des encaisses de métal jaune présente aujourd'hui des problèmes beaucoup plus compliqués qu'avant guerre. Avant de consacrer quelques explications plus détaillées sur le problème de l'or, il faut rappeler que le mécanisme monétaire mondial n'a pas encore retrouvé son équilibre et si l'action de la Banque des règlements internationaux ne se limite que dans ce domaine, ce serait encore suffisant pour qu'on l'encourage dans ses efforts en vue de restaurer les finances de l'Europe. Quand on compare la situation monétaire du continent en 1914 et en 1930, on est frappé de l'anarchie qui a remplacé l'ordre relatif du domaine de la monnaie.

L'Union scandinave n'existe plus. L'Union latine n'est plus qu'un souvenir. La Belgique, la France, la Grèce, l'Italie et la Suisse ont toutes des unités monétaires dissimilaires. La Roumanie, la Bulgarie, la Finlande, l'Espagne, la Yougoslavie offrent les mêmes disparités. Le franc d'avant guerre (2), qui était le type de monnaie le plus répandu en Europe, ne se retrouve en son équivalent qu'en Albanie, en Suisse et en Lettonie. En 1913, il existait en Europe 21 régimes monétaires avec neuf parités. Aujourd'hui, il y en a 30 avec 20 parités (3).

(1) Les inconvénients du système du Gold Exchange Standard ont été soulignés par M. Felix Mlynarski dans son livre *Gold and Central Banks* (New-York, Mac Millan, 1929), ch. II et III.

(2) 5 grammes d'argent au titre de 900 millièmes et 0 gr. 2903 d'or fin.

(3) Pour ne parler que de l'Europe, plusieurs monnaies com-

Et par dessus tout, l'or, qui n'est plus une monnaie circulante intérieure et s'est déprécié intrinsèquement, commence à manquer, tandis que des économistes mettent en doute sa souveraineté comme instrument de stabilité et d'équilibre monétaire.

III

C'est à propos de la question de l'or (1) que la collaboration des banques centrales s'est manifestée le plus souvent depuis la grande guerre et c'est encore dans ce domaine qu'elle va se manifester le plus puissamment dans l'avenir. Lorsqu'en 1925 l'Angleterre, pour reconquérir son rôle de grand marché international des marchandises et de l'argent, a rétabli l'étalon-or (2), c'est grâce au concours de la

plètement nouvelles ont fait leur apparition ; ainsi nous avons : *belga* (Belgique), *zloty* (Pologne), *schilling* (Autriche), *pengoe* (Hongrie), *gulden* (Dantzig), *reichsmark* (Allemagne), *litas* (Lithuanie), *kroo* (Estonie), *lat* (Lettonie), *tchernovetz* (U. R. S. S.). Pour la plupart de ces pays, l'instauration de monnaie nouvelle fut la conséquence de remaniements politiques apportés à la carte de l'Europe. Ailleurs on a conservé le même nom pour désigner la monnaie nationale, mais des stabilisations à des taux variés ont en fait créé des unités nouvelles. Ne sont revenus à la parité parmi les belligérants que la Grande-Bretagne, et parmi les neutres, que la Hollande et les Pays scandinaves. La Suisse y était restée.

(1) Sur la question de l'or, on peut consulter, à part les ouvrages que nous citons plus loin : Charles Rist, *Le retour à l'or* (*Moniteur des intérêts matériels*), Paris, 1922 ; Philippe Surin, *La distribution internationale de l'or*. Thèse Paris, 1927 ; C. A. Pandèle, *La répartition de l'or dans le monde*. Thèse Paris, 1928 ; T. E. Gregory, *Le problème de l'or*, dans le *Journal de la Chambre de commerce internationale*, 1929, p. 421 ; A. J. Liversedge, *Gold in 1929 and at other times*, dans le *Bankers' Magazine* (London), année 1930, p. 544.

(2) Cette mesure parut à l'époque très audacieuse, puisque pour gager la masse de ses billets d'État (Currency notes) qui venaient grossir la circulation normale de ses propres billets (Bank of England notes), la Bank of England ne disposait que d'une réserve métallique assez faible ; sans doute on comptait

Federal Reserv Bank de New-York qu'elle a pu le faire ; une ouverture de crédit de 200 millions de dollars lui fut faite et quoique la Bank of England ne fit aucun usage de ce crédit, il n'est pas douteux que son existence a exercé une influence psychologique sur le succès de la restauration de l'étalon-or (1). En 1929, sur la demande de la Bank of England, la Reichsbank a voulu arrêter les importations d'or. Mais la Banque de France n'a pas endigué l'afflux du métal jaune qui venait d'Angleterre. La conséquence fut que le geste de la Reichsbank s'est trouvé impuissant à arrêter la dépréciation de la livre sterling au-dessous du gold point. C'est ici un exemple dont on peut tirer deux conclusions. D'abord que la collaboration des banques centrales doit être générale ou ne doit pas être ; ensuite que vouloir toujours réglementer l'action automatique de l'or par une action concertée est contraire aux avantages mêmes du régime de l'étalon-or.

Par contre, quand il s'agit d'économiser l'or ou d'éviter son transfert et les frais qui en résultent, la coopération entre instituts d'émission est pleinement satisfaisante. Comme exemple on peut citer le rapport du gouverneur de la Banque nationale de Belgique pour l'année 1929 qui donne les précisions suivantes sur les contrats entre banques d'émission. « Comme la production du Congo nous est réservée par contrat et nous arrive périodiquement, nous avons laissé une partie de l'or acquis par nous aux États-Unis en dépôt à la Federal Reserv Bank of New-York, en

que le rétablissement de l'étalon-or ne pouvait manquer de rendre à Londres son rang de clearing international et à la livre son prestige. Mais il fallait encore traverser la période transitoire et c'est ici que le crédit de la Federal Reserv Bank de New-York aurait pu être utilisé. D'autre part, un autre crédit de 100 millions de dollars fut ouvert par la Banque Morgan. Sur les difficultés qui se posaient pour ce retour à l'étalon-or, voir le rapport du Comité britannique d'experts dans une traduction de l'*Europe Nouvelle* du 25 juin 1926.

(1) V. à ce sujet le rapport détaillé du Federal Reserv Board pour l'année 1925 dans Burgess, *Les banques de réserve fédérale*, p. 287 et suiv.

attendant que nous puissions le remplacer par du métal importé de la Colonie. Mais en mars et en avril dernier, l'occasion s'est présentée de réaliser, avec la Reichsbank, une opération importante, qui a consisté à lui transférer des avoirs en dollars que nous possédions à New-York contre des lingots d'or qu'elle nous a expédiés de Berlin. Cette intéressante opération de compensation a permis d'économiser au profit des deux banques la plus grande partie des frais qu'eût entraînés un double transport d'or entre l'Europe et l'Amérique. C'est là une forme remarquable de coopération entre instituts d'émission et c'est à ce titre que nous la signalons. »

L'or, on le voit, provoque l'attention de tous les milieux ; il reste ce qu'on a appelé le pôle des changes, et tout lingot qui passe d'une frontière à l'autre fait l'objet de commentaires. On a dit qu'une pénurie d'or était à craindre. Que veut dire cette affirmation ? Il y a huit années, la Conférence économique de Gênes recommandait à toutes les nations le retour le plus tôt possible à l'étalon-or. Mais, ajoutait-elle dans ses recommandations, quand cela serait fait, des efforts seraient nécessaires pour empêcher les fluctuations de son « pouvoir d'achat ». L'un après l'autre, les États européens ont adopté le système du gold standard ou du gold exchange standard et dans la Conférence économique mondiale de 1927 on affirmait que la stabilité des changes qui en était résultée était la cause principale de l'augmentation du commerce mondial.

Cependant, depuis, les prix ont baissé d'une façon inquiétante et c'est ce qui rappelle aux esprits la seconde partie des recommandations de Gênes. Doit-on attribuer cette baisse des prix à la réduction de la production de l'or ? Déjà à la fin du XVIII^e siècle, certains économistes avaient émis l'idée qu'une loi existe entraînant la succession régulière de grands cycles d'un demi-siècle dans l'histoire mondiale des prix. C'est ainsi que dans le passé, un premier grand cycle se serait déroulé entre 1790 et 1847 avec une phase de prix ascendants de 1790 à 1820, suivie d'une phase de prix en baisse de 1820 à 1847. Un second grand cycle se serait

étendu ensuite entre le milieu et la fin du XIX^e siècle, la phase de prix en hausse jusqu'en 1873, la phase descendante se poursuivant jusqu'en 1896. Un troisième cycle aurait commencé ensuite dont la période ascendante se serait terminée en 1920. Nous nous trouverions donc depuis 1920 dans la phase descendante, phase qui pourrait se prolonger quelque temps. On ne sait pas si ces vastes cycles mi-séculaires ne sont qu'une hypothèse, mais il est certain que la baisse des prix mondiaux est générale. Les partisans de la théorie quantitative concluent que cette baisse est due uniquement à la réduction de la production de l'or depuis l'année 1913 (1) et comme on prévoit dans les an-

(1) D'après les chiffres de M. Joseph Kitchin qui est spécialiste des questions de l'or, la production mondiale aurait accusé une baisse sensible jusqu'en 1925 et une légère reprise depuis 1925. Il est à noter que c'est grâce à l'exploitation intensive des mines de l'Afrique du Sud qu'on est arrivé aux niveaux actuels. L'Afrique du Sud entre pour plus de la moitié dans le total de l'extraction mondiale et sa part va en augmentant sans cesse à cause de l'épuisement progressif des mines des autres contrées. L'Empire britannique entre dans le total de la production mondiale pour plus de 70 %. Ces chiffres de M. Kitchin ont été publiés dans l'*Economist* (Supplément au numéro du 9 février 1929) :

	Empire britannique	Autres pays	Total
1913	58.6	36.1	94.7
1914	56.5	33.9	90.4
1915	60.6	35.8	96.4
1916	59.5	34.0	93.5
1917	56.1	30.0	86.3
1918	51.0	28.2	79.0
1919	50.1	24.9	75.0
1920	48.1	20.9	69.0
1921	47.4	20.6	68.0
1922	44.6	20.9	65.5
1923	53.4	22.1	75.5
1924	56.0	25.0	81.0
1925	56.1	24.9	81.0
1926	57.5	24.5	82.0
1927	58.3	24.2	82.5
1928	59.3	24.2	83.5
1929	59.6	23.9	83.5

(en millions de livres sterling).

nées à venir une nouvelle décroissance de la production (1), le fléchissement des prix pourrait encore s'accroître. Ainsi les craintes exprimées que la production du métal ne pourrait s'accroître aussi vite que les besoins et qu'une disette d'or est imminente se trouveraient confirmées, à moins qu'on ne découvre de nouveaux gisements ou qu'on ne puisse extraire un jour les 69 milliards de kilogrammes

(1) Voici les estimations, d'une part, de M. Joseph Kitchin et, d'autre part, du Comité financier de la Société des Nations en ce qui concerne la production de l'or dans les dix années à venir :

(en millions de dollars)

Année	Chiffres de M. Kitchin	Chiffres de la « délégation de l'or »	
1930	404	405	(211.7 pour l'Afrique du Sud)
1931	402	401	(207.3 » » »)
1932	410	407	(213.2 » » »)
1933	407	399	(206.8 » » »)
1934	403	390	(198.1 » » »)
1935	398	381	(189.8 » » »)
1936	397	356	(166.7 » » »)
1937	392	357	(167.4 » » »)
1938	384	357	(167.4 » » »)
1939	370	323	(133.3 » » »)
1940	370	314	(124.1 » » »)

(2) Dans son *Traité sur la monnaie*, en 1907, **Conant** écrivait : « La question de savoir si le monde aura encore assez de monnaie pour faire face aux besoins d'un commerce grandissant a toujours vivement intéressé tous les économistes », et il exprimait dans le même ouvrage la crainte de voir l'or devenir trop abondant, déterminant ainsi une hausse des prix. Quinze années plus tard, le Professeur **Cassel** exprimait la crainte contraire, étant donné que la production de l'or ne constituait que 2 % du stock mondial. « The general rate of economic progress has been during the half century before the war about 3 per cent par annum... we must, of course have an annual production of gold corresponding to the general rate of economic progress of the world, and in addition, sufficient to cover the yearly waste of gold ». V. Gustaw Cassel : *two memoranda written for the League of Nations* (London, Constable, 1921). Sir Henry **Strakosch**, plus près de nous, constate la mauvaise distribution du métal jaune et en

d'or que contiennent les océans ! Et si les banques centrales s'avisait de revenir au système du gold standard comme le préconise le professeur Mlynarski (1), le stock mondial lui-même serait probablement fort insuffisant. Que faire ? Nous ne pouvons pas entrer ici dans les discussions innombrables que cette question de l'or a engendrées ; néanmoins, ce qui est aisé à constater, c'est l'extrême divergence d'opinions quant aux moyens susceptibles de contre-carrer les effets de cette pénurie d'or menaçante.

Le professeur Irving Fisher conseille comme un des moyens les plus efficaces le « dollar compensé » dont le taux de couverture or varierait suivant le pouvoir d'achat du métal indiqué par l'indice des prix. De cette manière, le pouvoir d'achat du dollar resterait pratiquement inchangé. Bien entendu, aucune monnaie d'or ne serait frappée. La frappe libre de l'or subsisterait, mais le détenteur d'espèces recevrait des billets-or en échange de son or déposé au Tré-

même temps son insuffisance : « The deficiency of supply of monetary gold in relation to the assumed requirements of 3 per cent per annum was moderate in the three years to the end of 1928 and so was the fall of the general level of commodity prices during that periode. But when we come to the year 1929 we find a deficiency of well over 100 per cent of requirements... » V. Sir Henry Strakosch : *Gold and the price level : A memorandum on the economic consequences of changes in the value of gold* (London, Supplement to the *Economist*, July 5, 1930). Le rapport de la **délégation sur l'or**, réunie par le Comité financier de la Société des Nations en septembre 1930, et signé par des personnalités telles que les professeurs Jannsen, Bonn, Cassel, Mlynarski, Sprague et MM. de Chalendar, Pospisil, Trip, Sir Henry Strakosch et Sir Reginald Mant, exprime les mêmes craintes sur l'insuffisance de la production de l'or : « ...unless new and unexpected sources of supply are discovered, the decline in the output of gold is likely to continue at an accelerated rate after 1940, as the south African mines, which account for over 50 per cent of present annual production, become gradually exhausted ». On peut trouver un résumé du rapport dans l'*Economist* du 27 septembre 1930.

(1) V. Felix Mlynarski, *op. cit.* Résumé et critique de ses idées dans la *Revue d'économie politique* de l'année 1930, p. 54.

sor. Une autre méthode conseillée par le professeur Lehfeldt serait d'encourager la production d'or par des exemptions de taxes ou par des subsides directs. Le professeur J. M. Keynes a imaginé la monnaie dirigée, c'est-à-dire un billet dont la circulation serait contrôlée suivant les besoins des affaires. D'autres ont proposé l'augmentation graduelle des stocks d'or en diminuant l'emploi de l'or pour l'épargne et les dépôts, pour les parures et dans les arts. Le professeur Cassel ne cessa d'affirmer que vu les variations considérables que la valeur de l'or a subies, on ne peut plus croire à cette antique fiction de l'or représentant une valeur fixe. On a conseillé l'emploi du platine (1). D'autres, par contre, n'attribuent pas grande importance à la question de l'or, soit parce qu'ils croient que l'or perdra de son importance (2), soit parce qu'ils ne sont pas persuadés d'une prochaine disette du métal jaune (3).

En somme, la plupart des projets tendent à arrêter la revalorisation actuelle de l'or et la continuation du

(1) V. par exemple M. R. Mordaunt, *An auxiliary to gold : platinum in world currency*, dans le *Bankers' Magazine* (London), juin 1930, p. 888.

(2) « L'or perdra-t-il un jour sa fonction de mesure des valeurs ? Cela est possible ; si l'on ne craignait pas une anticipation hardie, on dirait même que cela est probable. La conception d'une unité monétaire qui serait définie par un pouvoir d'achat applicable à des catégories et à des quantités déterminées de biens et de services est aisément intelligible » (H. Truchy, *Cours d'économie politique*, t. I, 1929). Mais comme le remarquait le professeur Allix, on ne voit pas comment on pourrait mesurer le mouvement des valeurs sans le rapporter à un point considéré comme fixe.

(3) « Il y a tout lieu de penser que cette production (de l'or) continuera sa marche progressive, car l'or n'est pas aussi rare qu'on le croit ; il y en a partout, en quantité infinitésimale il est vrai, mais les perfectionnements de l'art métallurgique abaissent progressivement la limite au-dessous de laquelle le traitement du minerai cesse d'être rémunérateur. Les craintes d'une disette d'or et de ses conséquences, qui seraient une baisse générale des prix, semblent donc être sans fondement (Charles Gide, *Cours d'économie politique*, t. I, p. 416, 1930).

mouvement de baisse des prix, mais ici encore, sur la stabilisation des prix, partisans et adversaires de « l'économie dirigée » s'affrontent et en théorie on pourrait discuter indéfiniment (1). Quand on regarde les faits, on voit

(1) A la base de la plupart des projets de stabilisation des prix on trouve la théorie quantitative ; les deux champions européens sont MM. Cassel et J. M. Keynes. On peut voir à ce sujet : Gustav Cassel, *Money and foreign exchanges after*, 1914 (London, Constable, 1922) et surtout John Maynard Keynes, *A tract of monetary reform* (London, Mac Millan, 1923). La critique des opinions du professeur Keynes a été faite principalement par Germain Martin, Cours professé à la Faculté de droit de Paris (année 1927-1928) et Louis Pommery, *Changes et monnaies*, p. 45 et suiv. Aux États-Unis, c'est surtout le professeur Irving Fisher dont on peut voir les ouvrages suivants : *Stabilizing the dollar* (New-York, 1920) et *The money illusion* (New-York, Adelphi, 1928), surtout le chapitre XIII. Nous avons trouvé des critiques complètes dans la *Revue d'économie politique*, mai-juin 1920, p. 336 (Rist) et juillet-août 1926, p. 1102 (Baudin) ; aussi B. Nogaro, *La monnaie et les phénomènes monétaires contemporains*, p. 266 et suiv. Aux États-Unis c'est surtout Anderson dans la *Chase Economic Bulletin*, vol. IX, n° 3, p. 9. Une bibliographie complète se trouve dans : Lawrence (Joseph Stag), *Stabilization of prices* (Mac Millan, New-York, 1928) ; compte-rendu de ce livre dans la *Revue d'économie politique* par le professeur Aftalion (année 1929, p. 970). Une bibliographie également complète se trouve dans un article de M. Arthur Burns, *The Quantity theory and price stabilization* publié par l'*American Economic Review* de décembre 1929, p. 561-579. Ce mouvement en faveur d'une stabilisation des prix a plusieurs partisans de l'autre côté de l'Atlantique.

On sait qu'il existe à New-York une société, dont le titre est « The stable money association », qui a pour but la stabilité de l'étalon monétaire comme mesure des valeurs, c'est-à-dire la constance de son pouvoir d'achat en demandant le « contrôle rationnel » du crédit, et d'après Sir Josiah Stamp une telle politique acheminerait vers la diminution des brusques variations du niveau des prix. D'autre part, il semble que la Société des Nations ait adhéré, en partie tout au moins, aux théories sur la monnaie dirigée qu'on peut résumer de la manière suivante :

Les partisans de la monnaie dirigée partent de cette idée que l'or, étalon monétaire à peu près unanimement adopté, n'est plus produit en quantité suffisante pour répondre au développe-

que l'expérience d'après guerre a enseigné à tous les gouvernements qu'on peut économiser l'or de couverture. On a exigé de moindres réserves d'or contre les crédits et les dépôts, on a fait un usage plus considérable de papier-monnaie et de chèques dans certains pays (1), ce qui a per-

ment des échanges de marchandises et des affaires en général dans le monde. Or, suivant la vieille théorie de la valeur quantitative de la monnaie, les prix ne seraient que l'expression du rapport existant, à un moment donné, entre le volume des marchandises et celui des instruments monétaires — ceux-ci étant rattachés plus ou moins directement au stock d'or disponible. Par conséquent, toujours d'après cette théorie, l'or se raréfiant, les prix des marchandises devraient normalement baisser, ce qui ne pourrait manquer d'accroître le chômage et de déclencher une crise économique. Les partisans de la monnaie dirigée seraient donc d'avis qu'il convient de supprimer toutes les règles actuelles qui imposent aux instituts d'émission l'obligation de maintenir une proportion déterminée entre le montant de leurs crédits et celui de leur encaisse-or. Les instituts d'émission devraient s'attacher à développer le crédit lorsque les prix ont tendance à baisser et, au contraire, à le restreindre en période de hausse, afin d'obtenir une stabilité relative du niveau général des prix-or.

(1) Il est particulièrement instructif de citer ici quelques passages du discours prononcé par l'ancien Chancelier de l'Echiquier, Reginald Mac Kenna, à l'assemblée de la *Midland Bank* pour l'année 1929, tenue à Londres le 22 janvier 1930 :

Le Président Mac Kenna a déclaré que le Bank Charter Act de 1844, qui établissait une relation presque mécanique entre les importations et exportations d'or et le volume de la circulation fiduciaire, de sorte que les mouvements de l'or gouvernaient les fluctuations de la circulation, est pratiquement tombé peu à peu en désuétude, une connexion subsistant seulement entre les mouvements d'or s'étendant sur une longue période et les changements de la circulation monétaire totale, et non de la seule circulation fiduciaire.

Il a rappelé qu'au moment du Bank Charter Act de 1844, en Grande-Bretagne, la circulation fiduciaire comprenait 20 millions de livres de billets de la Banque d'Angleterre et 8 millions de billets d'autres banques, la circulation bancaire 200 millions de dépôts, alors que le stock métallique était de 50 à 60 millions. Actuellement, la circulation fiduciaire s'élève à 360 millions de livres de billets, la circulation bancaire à 2 millions de dépôts, tandis que le stock métallique varie entre 230 et 150 millions.

mis de disposer d'or pour le fournir à d'autres. Certains ont coopéré avec les banques centrales afin de diminuer

Le stock métallique a seulement doublé ou triplé, tandis que la circulation non métallique a décuplé.

« Nous avons là, a ajouté M. Mac Kenna, un exemple saisissant de l'économie dans l'emploi de l'or et de l'heureux effet de la concentration des ressources bancaires. Certaines autorités affirment qu'à l'heure actuelle, le monde souffre d'une diminution des ressources d'or ; c'est d'une véritable disette que nous risquons de souffrir, sans la politique d'économies qui a été pratiquée en Angleterre et dans divers autres pays où fonctionne l'étalon-or. »

M. Mac Kenna a ensuite rappelé les diverses méthodes employées successivement pour atténuer de plus en plus les besoins d'or : circulation mixte d'or et d'argent, circulation mixte d'or et de billets, seulement couverts en partie par de l'or, circulation exclusive de billets, l'or étant accumulé dans les instituts d'émission.

« L'évolution, au cours du siècle dernier, de l'emploi de l'or comme base monétaire, est véritablement frappant », a-t-il dit. Contrairement à l'opinion générale, le Gold Standard est une invention tout à fait moderne, car jusqu'en 1844, l'Angleterre pouvait être considérée comme le seul grand pays où ce système fonctionnait effectivement. Presque tout le reste du monde possédait alors une combinaison de l'étalon-or et de l'étalon-argent, ou simplement l'étalon-argent. Actuellement, presque tous les grands pays d'affaires utilisent l'or, nominalemeut, sinon pratiquement pour l'instant, comme seule base métallique. Depuis l'adoption de l'étalon-or par l'Angleterre, non seulement son champ d'opérations s'est élargi, mais encore de substantielles économies ont été réalisées dans l'usage de ce métal. « L'Allemagne a fait un grand pas en avant vers ce but, lorsque, en 1875, la Reichsbank fut autorisée à donner, à son émission de billets, une élasticité jusqu'alors inconnue des grandes banques d'émission. Le système de ne détenir qu'un certain pourcentage d'or contre des billets, système qui dérive directement du système allemand, a été adopté depuis par presque tous les pays du monde, ce qui a pratiquement exclu la fixité de la circulation fiduciaire.

« A une période plus récente, l'Angleterre, imitée par divers autres pays, a réalisé de nouvelles économies sur les réserves métalliques, en adoptant un Bullion Standard qui, effectivement, exclut les pièces d'or de la circulation. Finalement, le système connu sous le nom de Gold Exchange Standard fut adopté officiellement avec joie au début de la reconstruction monétaire

les transferts d'or pour les règlements internationaux.

d'après-guerre, et bien qu'il n'ait pas été adopté d'une façon aussi large, ni aussi permanente, qu'il eût pu être désirable, il a assuré une économie appréciable dans l'usage des disponibilités mondiales d'or.

L'ancien Chancelier a célébré la restriction graduelle des fonctions monétaires de l'or, comme un grand progrès.

« Ces faits montrent, a-t-il dit, que le progrès n'est pas réservé aux sciences physiques et mécaniques. J'ai déjà montré que le Gold standard, pratiqué en 1930, était un mécanisme tout à fait différent de celui qui, sous le même nom, fonctionnait en 1844, tout comme la locomotive qui, de nos jours, fait le service entre Londres et Birmingham, est tout à fait différente de la machine qui fut employée pour la première fois à Birmingham en 1837. Pour la première fois, notre stock d'or se trouve entièrement concentré entre les mains de la banque d'émission. Le public n'a plus le droit de posséder de l'or frappé en monnaies, ni d'obtenir des souverains en échange de billets. Cette mobilisation de l'or rend les ressources disponibles d'une efficacité beaucoup plus grande pour des fins internationales. Ce qui est de beaucoup le plus important au point de vue de notre prospérité économique, c'est toutefois que cette politique a passagèrement un ascendant certain sur les mouvements de l'or. Actuellement, contrairement à ce qui se passait sous l'ancien système, les importations et les exportations de métal jaune, très souvent, sont privées de leur effet naturel sur le volume des crédits. Nous pouvons aisément imaginer que des fluctuations considérables seraient survenues dans les disponibilités en crédit, au cours de ces cinq dernières années, s'il avait été permis aux entrées et aux sorties d'or successives d'exercer sans contrôle une influence sur le volume des disponibilités bancaires. A maintes reprises nous aurions souffert des maux que provoquent une inflation fiévreuse et une déflation brutale ; les affaires, le commerce auraient été les jouets de ces changements terribles survenus dans la situation monétaire. » —

Ainsi, l'évolution monétaire qui, graduellement, exile l'or de la circulation pour l'emprisonner dans les caves des instituts d'émissions, le prive d'influence sur le régime intérieur du crédit dans chaque pays.

Actuellement, grâce à l'extension de l'usage du chèque, 85 % des paiements se font par chèque en Angleterre, 92 % aux États-Unis et 60 % en France. On peut prévoir l'heure où partout les règlements s'opéreront par jeux d'écritures.

Plusieurs se sont servi du gold exchange standard (1), réduisant ainsi les paiements en or avec les pays se servant de la même base d'échange. Si l'histoire monétaire des dix dernières années pouvait être intitulée « *le triomphe de l'or* » instauré partout et adopté là même où il n'était pas en vigueur avant la guerre, on peut se demander si actuellement nous ne sommes pas à la veille d'une époque nouvelle, ce que l'on a appelé *l'aube de l'amétallisme* (2), dont les premières lueurs seraient la suppression à peu près complète de la circulation intérieure de l'or. Car il est certain que l'or n'est pas une marchandise comme les autres et son pouvoir d'achat est déterminé dans sa quotité, non point par la valeur intrinsèque du métal (3), mais par un ensemble de facteurs monétaires et techniques. Mais il est aussi certain que dans les relations internationales on ne peut pas s'en passer, parce qu'il est partout monnaie nationale, parce que par une véritable convention tacite il est la base du système monétaire de presque tous les pays (4).

Une convention pourrait peut-être le remplacer par autre chose, par un simple signe, et la Banque des règlements internationaux pourrait aider à ce que l'opinion évolue et que peu à peu on renonce à un instrument monétaire coûteux qui n'est pas indispensable. Nous voici donc sur

(1) V. sur ce sujet l'étude du professeur Louis Baudin dans *l'Actualité économique* (Montréal) de l'année 1929, p. 241-249.

(2) Voir Louis Pommery dans *le Capital*, 7 décembre 1929.

(3) Qu'est-ce que du reste cette valeur intrinsèque ? Si l'on renonçait à l'usage de l'or pour des fins monétaires, la valeur marchande du métal s'effondrerait.

(4) Si une atteinte est portée à cette convention de fait, la solidarité entre les diverses monnaies or et entre ces monnaies et le métal est rompue immédiatement. L'exemple de la Suède pendant la grande guerre est particulièrement concluant sur ce point. Lorsque la Riksbank fut déclarée libre de l'obligation d'acheter l'or au prix légal, la pièce d'or suédoise eut une valeur supérieure à celle qu'avait un lingot d'or de même poids et le billet suédois faisait prime sur l'or en lingot ; ainsi la Riksbank put acheter du métal à un prix inférieur à sa valeur légale.

le plan chimérique ; la possibilité de renoncer à l'étalon-or est une anticipation qui ne se réalisera peut-être jamais. Pour le moment elle reste du domaine de l'utopie, malgré la création d'une banque internationale.

En résumé, aucun des problèmes qui peuvent se poser devant l'action des banques centrales n'est simple. La stabilisation des prix n'est possible qu'autant que la production de l'or n'est ni trop abondante, ni insuffisante, mais ce n'est pas le cas actuellement ; d'autre part, toute action de la banque centrale peut accentuer plutôt que freiner les fluctuations des prix (1). En outre, dans le monde moderne où le chômage est principalement la conséquence de la divergence entre les variations des prix de gros et celle des coûts de production, la stabilité des prix n'entraîne pas inévitablement la fixité des coûts de production. La politique de crédit des instituts d'émission devra-t-elle être subordonnée à la situation du marché du travail et à la plus ou moins grande ampleur du chômage ? Ce serait une expérience hasardeuse, car comment déterminer si oui ou non le chômage normal serait pris en considération dans la politique d'une banque centrale ; une coopération des banques centrales en vue de stabiliser les prix n'aurait des chances de succès que si les banques centrales étaient liées par l'obligation de maintenir un certain pourcentage entre leur service métallique et la circulation des billets et les engagements à vue. Mais cette obligation limite nécessairement leur action possible sur les prix.

Certains économistes anglais ont proposé la collaboration des banques centrales en vue de provoquer au moyen d'une extension systématique du crédit le relèvement des prix

(1) Supposons que le niveau moyen des prix ait une tendance à se relever, appelant une intervention de la banque centrale sous forme d'une restriction de crédit. Il se peut que parallèlement un petit nombre de prix déterminés soit en baisse ; dans ce cas, l'intervention de la banque centrale provoquerait sans doute une baisse du niveau général des prix, mais il est impossible de dire *à priori* quelle répercussion elle aura sur les prix des diverses marchandises envisagés isolément.

mondiaux, mais une telle coopération reste très problématique. Mr. Anderson, dont nous partageons l'opinion, a mis en garde dernièrement (1) les directeurs des instituts contre toute tentative des banques centrales de stabiliser des prix, ce qui les ferait sortir de leur fonction normale. Sous l'égide de la Banque des règlements internationaux les instituts d'émission pourraient en tout cas concentrer leurs disponibilités et par là même augmenter leurs moyens de paiement, économiser ainsi l'emploi de l'or et faciliter des règlements internationaux. Le développement de l'emploi de chèques et virements et autres moyens de règlement similaires entraînera une économie de billets plutôt que d'or, car les dépôts en banques que suppose l'utilisation de ces moyens de paiement fait partie, comme la circulation fiduciaire, de la structure monétaire édiflée sur les réserves métalliques de la banque centrale.

Doit-on revenir au système du gold standard (2) ou adopter le gold exchange standard (3) qui peut engendrer sur le plan international l'inflation, mais qui peut, d'autre part, restreindre l'exode du métal jaune ? On a supposé que les banques centrales pourraient aussi, d'un commun accord, abaisser le minimum obligatoire de la proportion entre leur encaisse et leurs billets et engagements à vue. La Banque des règlements internationaux pourrait peut-être faire une tentative dans ce sens, mais cela aboutirait en pratique à procéder, en même temps qu'à une réduction du minimum légal, à une modification de la proportion de la couverture d'or totale que les banques centrales possèdent en fait. Pour cela il n'y aurait que deux moyens : ou l'expansion de crédits correspondant à l'abaissement du pourcentage minimum, ce qui aboutirait probablement à une inflation mondiale, ou la modi-

(1) Dans une conférence faite au début de 1929 à Amsterdam.

(2) Dans ce sens Mlynarski, *op. cit.*

(3) Moyen préconisé par le récent rapport du Comité financier de la Société des Nations (*délégation de l'or*), chapitre IV, pour les pays n'ayant pas encore stabilisé leur monnaie.

fication de la répartition actuelle des réserves métalliques des différents pays.

Cette répartition du métal jaune n'est pas rationnelle, c'est certain (1). Quelques pays ont plus de métal qu'il ne leur en faut, tandis que d'autres n'en ont pas assez. Cependant peut-on par une entente concertée entre les banques d'émission et sous l'égide de l'institut de Bâle régler les mouvements de l'or ? C'est assez douteux ; après la faillite de la théorie quantitative (2) et l'insuffisance des vieilles théories classiques du jeu des prix des marchandises ou du taux de l'escompte, il n'est pas sûr que la distribution mondiale de l'or tende à s'effectuer automatiquement (3).

C'est de nouveau le débat entre partisans et adversaires d'une économie dirigée. La collaboration des banques centrales a souvent, dans les dernières années, influencé la distribution mondiale de l'or, mais à supposer que par la fondation de la Banque des règlements internationaux et une plus plus étroite coopération des instituts d'émission, on arrive plus que par le libre jeu des forces économiques à distribuer harmonieusement l'or du monde, serait-on plus avancé ? Et ne peut-on dire au contraire que les mouvements spontanés du métal, en attirant l'attention sur les abus du crédit, sur les effets de la spéculation et de la production, préservent les banques centrales des erreurs, les contraignent à y mettre un frein et les avertissent d'une façon salutaire ?

Sans aller aussi loin que le professeur Loria qui affirme

(1) Quinze pays détiennent plus de 90 % de la réserve mondiale de l'or. V. sur la distribution de l'or, le *rapport* précité, chapitre III.

(2) Par exemple de 1919 à 1928, aux États-Unis, le volume des moyens de paiement et du crédit multiplié par la vitesse de la circulation s'est accru d'environ 60 %, tandis que le volume des affaires n'a augmenté que de 27 %. Si la théorie quantitative avait joué, les prix auraient dû monter dans cette période ; or, ils ont baissé de 29,6 %.

(3) V. les exemples cités par le professeur Aftalion dans *le Capital* du 18 décembre 1929 (*Le déséquilibre dans les mouvements de l'or*).

que la « monnaie dirigée » et tous ses accessoires sont de vieilles utopies dangereuses, on peut considérer la plupart des projets émanant de cette théorie comme, tout ou moins, inapplicables. Mais l'économie dirigée n'est pas une formule creuse ; seulement elle vaut ce que vaut la direction économique imprimée. Les forces économiques ne s'accommodent ni d'arbitraire, ni d'ambitions prématurées et ne se laissent conduire que dans la mesure où les conduites qu'on entend leur imposer répondent à leur réalité profonde.

Nemo nature nisi parendo imperat, pourrait bien être une devise excellente pour les débuts de la Banque des règlements. Nombreux sont ceux qui ont vu en elle le grand organe mondial de l'économie dirigée qui maintiendrait l'équilibre dans le mouvement international des capitaux, dans le mouvement des changes des divers pays et dans la distribution de l'or, l'équilibre des prix et la stabilité des prix mondiaux. Pour le moment, cantonnons-nous dans le domaine des réalités et examinons brièvement sous quelle forme la Banque de Bâle aidera la collaboration des banques centrales et facilitera par là les règlements internationaux.

IV

Les fonctions de la Banque sont définies au chapitre III des statuts et spécialement à l'article 22 qui énumère les opérations normales et à l'article 25 qui donne la liste des actes interdits ; l'énumération de l'article 22 n'est aucunement limitative et on n'a pas essayé de définir une fois pour toute l'activité ultérieure de la Banque des règlements internationaux. Les opérations essentielles qui ont été dès maintenant prévues sont celles qui ont pour but d'organiser un organisme de compensation entre les banques centrales. La Banque de Bâle pourra, pour son compte et pour le compte des différents instituts d'émission, acheter ou vendre de l'or en pièces et en lingot, accepter des dépôts d'or chez elle ou avoir de l'or sous dossier dans d'autres

banques, acheter ou vendre des devises ou des valeurs négociables. La Banque des règlements peut aussi accorder des crédits aux banques d'émission, exactement comme l'a fait la Banque de France à la Bank of England à plusieurs reprises (1) ou la Bank of England à d'autres banques centrales (2), ou au contraire leur faire des emprunts contre garantie d'or ou d'effets à court terme. La combinaison de ces diverses opérations, étant donné aussi la masse considérable des devises étrangères qui passeraient chaque mois par les caisses de la Banque, doit lui permettre de devenir le Clearing House international par excellence. De cette façon les déplacements d'or seront réduits au minimum ; d'autre part, la Banque pourra, en attendant des crédits pour remédier aux mouvements saisonniers des devises qui se produisent actuellement et exercent une répercussion fâcheuse sur le change et l'économie des États intéressés et par contre-coup sur le marché international tout entier, rendre la circulation monétaire internationale plus souple (3). En résumé deux bienfaits immédiats peuvent résulter de l'action coordinatrice de la Banque des règlements internationaux dans le domaine de la coopération des banques centrales ; une plus grande élasticité de la circulation monétaire mondiale et une plus grande stabilité des changes. Reprenons ces deux points.

Nous avons vu qu'avant la guerre, en cas de crise, tout en relevant leur taux d'escompte pour éviter les sorties d'or, les banques d'émission avaient recours à des prêts

(1) Notamment pendant la crise de 1907. Voir sur ce sujet p. 241 et suivantes.

(2) Voir § II de ce chapitre.

(3) Nous ne pensons aucunement ici aux crédits que la Banque pourra ouvrir en vue de faciliter temporairement les transferts des réparations. V. sur les conditions techniques de la création des crédits par la Banque des règlements et les questions connexes, les articles anonymes de la *Revue d'économie politique*, année 1929, juillet et août, et du *Bulletin quotidien de la Société d'études et informations économiques* du 6 juillet 1929. V. aussi Méhèdes-France, *La Banque internationale*, p. 158 et 173 et suiv.

d'or consentis d'une façon générale par la Banque de France, afin de faire face au déficit de la balance des comptes qui se traduisaient par des exportations de métal jaune. La Banque des règlements internationaux pourra jouer en cette matière le rôle de banque centrale des banques centrales ou en d'autres termes le rôle que joue une banque d'émission sur la circulation intérieure d'un pays. L'élasticité de la circulation intérieure est assurée par l'institut d'émission, qui en cas de tension ou de crise fournit les moyens de paiements indispensables par une émission supplémentaire. L'élasticité de la circulation internationale, étant donné que l'or est la seule monnaie mondiale et que ses stocks sont limités, est dépourvue d'une élasticité comparable à celle de la situation intérieure. Mais voici que la Banque des règlements internationaux, quoiqu'elle ne peut pas fournir de l'or aux pays en difficulté, ou créer de la monnaie, pourra les secourir en leur procurant des moyens de règlements internationaux, indépendamment de tout mouvement d'or, grâce à la collaboration des banques centrales (1). De la sorte la circulation monétaire mondiale acquiert une élasticité remar-

(1) Voici un exemple instructif à ce sujet donné par le professeur Lescure dans *le Capital* du 30 juillet 1930 :

« L'Angleterre, par hypothèse, subit une crise. Sa balance du commerce accuse un déficit commandant normalement des sorties d'or. La Banque d'Angleterre, au lieu de fournir de l'or au marché, va réescompter une partie de son portefeuille à la Banque des règlements internationaux. Cette dernière, de son côté, réescompte son propre portefeuille dans les banques centrales avec lesquelles elle est, par définition, en relations. Grâce à ces opérations de réescompte, la Banque des règlements internationaux devient créditrice de la Banque de France, de la Banque d'Italie, de la Banque de Tchécoslovaquie, de la Reichsbank... La Banque des règlements internationaux, en contre-partie des escomptes de la Banque d'Angleterre, va donc pouvoir fournir à la Banque d'Angleterre des francs, des lira, des couronnes, des marks... A condition de procéder méthodiquement, elle pourra même servir à la Banque d'Angleterre toutes les monnaies dont la Grande-Bretagne a besoin pour faire face au déficit de sa balance du commerce, et dans la quantité demandée. »

quable atténuant les crises de change, évitant ou réduisant les mouvements de l'or.

Quant aux cours des changes, la Banque des règlements internationaux leur assurera une stabilité plus grande. Comment cela ? Par deux opérations : les virements d'or et le réescompte des valeurs étrangères. Les banques centrales pourront envoyer de l'or à Bâle ou le placer sous dossier au nom de la Banque des règlements. Cet or, par virement, pourra circuler d'une banque centrale à une autre par de simples jeux d'écritures, au lieu de circuler effectivement. Par exemple l'or déposé par la Banca d'Italia à Bâle pourra être viré au compte de la Banque nationale de Belgique et ainsi, à la suite de ces virements, la Banca d'Italia pourra émettre une quantité correspondante de chèques de belgas tirés sur la Banque nationale de Belgique. Ou encore l'or sous dossier pourra être confié à la Banque des règlements internationaux pour être viré dans les comptes de telle ou telle banque centrale. La Banque de Bâle pourra ainsi réescompter les portefeuilles des banques centrales avec des dépôts qui lui sont confiés. Si la Bank of England veut défendre le cours de la livre par rapport au franc, elle pourra escompter une partie de son portefeuille à Bâle en demandant que le montant de cet escompte lui soit versé par la Banque des règlements en francs qui pourront être jetés sur le marché des changes à Londres (1). Ainsi par le système de réescompte du portefeuille des banques centrales, par la Banque des règlements internationaux ou par les virements d'or, les sorties d'or sont réduites considérablement et la stabilité des changes assurée. Mais une question vient à l'esprit : si de la façon

(1) Une telle politique ressemble à la politique dite « *du portefeuille étranger* » qui est pratiquée par la Banque de France ; elle consiste dans l'accumulation des devises libellées en différentes monnaies étrangères en vue de les mettre à la disposition du marché le cas échéant. Mais tandis que la Banque de France peut manquer de certaines devises, la Banque des règlements internationaux détiendra au contraire des dépôts en monnaies étrangères d'un très grand nombre de pays.

que nous venons de décrire les changes tendent à se stabiliser, les variations autour des paires en hausse ou en baisse, au lieu d'être limitées par les frais de transport et d'assurance du métal, le seraient par les frais de virement ou de réescompte à Bâle ; de cette façon les *gold points*, dont personne ne méconnaît l'utilité, tendraient à disparaître et à leur place nous aurions des *points de virement* ou *points de réescompte*. Les variations des changes dans les limites des *gold points* et même les sorties de l'or ne sont pas sans grande utilité, car ils sont les indices avertisseurs d'une situation bonne ou mauvaise de la balance des comptes et la Banque centrale règle sa politique sur leurs indications.

Avec le virement d'or à Bâle le correctif automatique de la balance des comptes disparaît, car le change reste très près du pair (1) et cette situation serait définitive le jour où l'or déposé à Bâle suffirait à faire face à toutes les pointes des balances. Les changes resteraient figés dans l'Europe entière très près du pair (2). Ce serait là le revers de la médaille de la stabilité des changes et de l'économie de l'or, car si par la Banque des règlements internationaux, les symptômes de mal n'apparaissent plus, les autorités monétaires nationales emploieraient-elles en temps utile des moyens en général impopulaires, tels qu'une hausse du taux de l'escompte ? Peut-être la Banque de Bâle pourrait, chaque fois qu'elle consentirait un crédit de change, le

(1) En somme la Banque de Bâle serait le centre de l'économie dirigée en Europe et jouerait dans ces conditions le rôle, toute proportion gardée, que joue aux États-Unis le système du Federal Reserve.

(2) Un virement à Bâle ne coûterait qu'un centime et même moins en ce qui concerne par exemple le franc et la livre sterling ; ainsi le franc fluctuerait entre 124,20 et 124,22, le pair étant 124,21, ce qui est insignifiant. Au fond ce serait un acheminement vers une monnaie internationale, dont le nom et le fractionnement changeraient quand on traverserait les frontières, mais il y aurait une valeur fixe quant à l'or. Elle s'appellerait livre, franc, lire, mark, et ce serait toujours la même monnaie.

subordonner à ce que des mesures propres à rétablir la balance des comptes soient prises. Néanmoins un tel problème ne se présentera pas d'ici quelque temps, car il est douteux que l'or s'accumule à Bâle pour des sommes importantes. Les États sont trop soucieux de leur indépendance et trop méfiants sur la stabilité politique de l'Europe telle qu'elle est sortie des traités de 1919 et tout le monde sait qu'une encaisse-or joue le rôle de trésor de guerre en cas de conflit. D'autre part, l'opération de réescompte ne pourrait exercer sur le marché des changes une action aussi décisive que les virements d'or, car les banques centrales acquitteraient envers la Banque des règlements internationaux le montant de l'escompte et sans doute aussi une commission de change (1).

Une dernière question est celle de savoir si la Banque de Bâle pourra devenir une source d'inflation, grâce principalement au moyen de réescompte. Prenons un exemple concret : supposons que la Reichsbank réescompte une partie

(1) Cette question de la disparition des golds points dans un avenir plus ou moins lointain a provoqué les réflexions humoristiques suivantes de *Sir Charles Addis* qui fut un des experts anglais à la Conférence de La Haye :

« As regards to the future, if you care to give wings to your fancy and let it roam, you may like to look forward to a financial utopia, when the cumbrus and costly physical transfer of gold will no longer be necessary. A debit and credit entry in the books of the bank will be all that it is required. Nor need your imagination stop there. It is at least theoretically possible that a time may come when, the elements of freight and insurance having been eliminated, the gold points of export and import, between which the rates of exchange oscillate round parity, will tend to draw more closely together until they finally merge in an international unit, not of money but of account ; when the dealers in foreign exchange, will cry out, like the artificers in the temple at Ephesus that their craft is in danger of coming to naught because the Bank of International Settlements is prepared to make transfers of the new international unit to or from any part of the world at par just as the federal reserve bank transfers the american dollar at par to any part of the United States. »

de son portefeuille à la Banque des règlements internationaux en vue de contrecarrer un fléchissement du mark par rapport au franc ; elle acquiert ainsi des francs et en les jetant sur le marché, enraye la hausse de la monnaie française. La Banque des règlements fournira ces francs sur ses réserves, mais elle les reconstituera en réescomptant ses effets francs à la Banque de France. Elle provoque de la sorte indirectement une émission de monnaie en France. La Banque des règlements internationaux retiendra un escompte sur les présentations de la Reichsbank qui se trouvera dans la situation suivante : ou bien exporter de l'or et par là réduire d'autant sa possibilité d'émission de billets, ou bien réescompter son portefeuille en payant les montants de l'escompte prélevé par l'institut de Bâle, sur les effets qui lui sont présentés ; la Reichsbank aura intérêt à faire de la sorte tant que l'intérêt perçu par la Banque des règlements internationaux sera inférieur à l'intérêt qu'elle retire des billets émis en contre-partie de l'or qu'elle serait obligée de transférer. Dans cet exemple du fléchissement du mark par rapport au franc, la Banque de Bâle pourra intervenir de son propre gré en escomptant son portefeuille francs auprès de la Banque de France et en achetant avec les francs les effets marks (1). Sans la Banque des règlements internationaux, comment les choses se passeraient-elles ? Le fléchissement du mark par rapport au franc aurait provoqué une expédition d'or d'Allemagne en France ; les possibilités de crédit de la Reichsbank auraient été réduites et une déflation s'en suivrait en Allemagne (2) ; maintenant, par l'intervention de la Banque des règlements, la déflation allemande est évitée grâce à l'émission des francs, puisque la Banque de

(1) Evidemment la Banque des règlements aura intérêt à faire cette opération lorsqu'elle vend les effets francs plus cher qu'elle n'achète les effets marks.

(2) Il se pourrait naturellement que les sorties d'or de l'Allemagne aient été rapidement enrayerées par une hausse du taux de l'escompte.

Bâle est appelée à réescompter une partie de ses effets francs à la Banque de France, ce qui provoquerait d'ailleurs probablement une hausse du taux de l'escompte français. Ainsi le problème pourrait passer sur le marché français. La Banque de Bâle par son intervention ainsi décrite a-t-elle provoqué une inflation ?

Oui, si on entend par là qu'elle a permis à l'Allemagne d'éviter la déflation, rendue nécessaire par l'état de sa balance des paiements ; *non*, si par inflation on entend l'inobservation des règles statutaires qui régissent la monnaie gagée d'un pays. En somme l'intervention de la Banque des règlements internationaux dans l'exemple précité ne provoque aucune superposition de crédit, inconvénient existant avec un système du gold exchange standard, mais facilite les règlements internationaux, ce qui est son objet même. *La véritable inflation*, c'est le déséquilibre entre les moyens d'échange et la production. Il faudrait pour cela déterminer les variations des indices de la production d'une part, le volume des émissions d'autre part. Encore n'y a-t-il là que de l'inflation fiduciaire et on sait que l'inflation de crédit, encore plus redoutable, peut résulter du développement excessif des dépôts en banque, les inscriptions en compte servant au même titre que les billets de moyen échange. Mais ici nous arrivons à des questions d'ordre national et qui n'ont rien à voir avec la Banque des règlements internationaux. Ces questions incombent aux banques centrales qui doivent être extrêmement attentives aux variations qui se produisent sur le marché monétaire et qui seules ont la responsabilité du marché national.

CHAPITRE IV

REMARQUES SUR LA BANQUE DE BÂLE

§ I

Le siège de la Banque des règlements internationaux. L'élimination de Londres. Conséquences du choix de la Suisse.

§ II

La Banque des règlements et la Société des Nations. Arguments en faveur du rattachement de la Banque à la Société des Nations et raisons contre cette idée.

§ III

La puissance de la Banque de Bâle. L'action des États sur la Banque. Comment on a concilié la souveraineté des États et l'indépendance de la Banque.

§ IV

Les premiers pas de la Banque des règlements et sa situation mensuelle.

I

Quand, en mars 1929, la Conférence des experts, réunie à Paris, a annoncé son intention de proposer l'établissement d'une Banque internationale, la question du siège de la Banque, parmi toutes celles qui se posaient, était sans doute la plus délicate. En effet, tout le monde se rendait compte que le pays dans lequel siégerait la Banque bénéficierait d'une influence considérable et, pensait-on, de grands profits. Ainsi, avant la réunion des Conférences de la Haye, on considérait qu'elle risquait, surtout en présence des

revendications britanniques à voir cette Banque s'établir à Londres, de remettre en discussion tout le projet de règlement si ingénieusement établi par les experts. Si l'on ne considérait que l'importance des réparations à recevoir de l'Allemagne par chacun des pays créanciers, il semble que le siège de la Banque des règlements internationaux eût dû être fixé à Paris. Si l'on ne considérait que le développement futur de la Banque et son action en vue de réduire les mouvements internationaux de l'or, il semble que son siège eût dû être fixé à Londres (1). En effet, en dehors de sa position géographique avantageuse entre l'Europe et l'Amérique, Londres possède des avantages qu'on ne trouve nulle part ailleurs. Quoiqu'on ait dit que Londres sera bientôt supplanté par New-York et que le sort de Venise était un présage pour Londres, la *City* possède toujours, jointe à des traditions anciennes, une puissance formidable (2). Appuyé sur la livre sterling, monnaie essentiellement internationale, et les placements extérieurs, le marché financier de Londres exerce son action dans le monde entier (3). Mais Londres possède aussi, à part son excellent marché d'effets, le seul marché de l'or possédant d'amples ressources et recevant des demandes régulières qui trouvent toujours satisfaction (4).

(1) V. le point de vue anglais sur cette question dans P. Einzig, *The Bank for international settlements* (London, Mac Millan, 1930), p. 63 et suiv.

(2) Une vue complète de la puissance de Londres, de son marché monétaire et des perspectives d'avenir, se trouve dans un numéro spécial de l'*Europe Nouvelle* consacré à la Cité de Londres, année 1930, p. 1022-1076.

(3) V. à ce sujet le discours de M. *Hugh Tennant* à l'assemblée annuelle de la Westminster Bank pour l'année 1929.

(4) Voici comment *Sir Charles Addis*, expert anglais du plan Young et administrateur de la Banque des règlements internationaux, résumait ces avantages dans un discours devant l'Institut des banquiers anglais, le 3 avril 1930 :

« La position géographique de Londres comme centre du monde des affaires est unique. Comme instrument de crédit, la traite sur Londres n'a pas de rivale. Son marché de l'escompte est supé-

Pourtant des raisons d'ordre général ont interdit l'établissement du siège de la Banque dans une des grandes capitales.

Particulièrement le choix éventuel de Londres provoqua les plus vives résistances, déterminées par la crainte de voir s'ajouter à la prédominance financière de la capitale britannique le prestige de la nouvelle banque, car ainsi la prédominance de Londres tournerait à la suprématie (1). Le Comité de Baden-Baden a envisagé un certain moment, comme siège de la Banque, Amsterdam, puis Bruxelles. Cette dernière ville réunit les voix des experts de France, Italie, Japon et États-Unis. L'opposition irréductible de l'Allemagne et la thèse britannique suivant laquelle, à défaut du choix de Londres, la Banque des règlements internationaux ne devait être établie dans aucun des pays intéressés aux réparations, ont eu pour conséquence d'amener les experts à se prononcer en faveur de la Suisse et de

rieurement développé, avec une organisation technique des opérations de change qui n'est pas surpassée. « Près des trois quarts de la production annuelle d'or du monde sont fournis dans les limites de l'Empire britannique. Une preuve de la volonté du peuple anglais de préserver — au prix de n'importe quel sacrifice — l'intégrité de son système monétaire, a été fournie par le coûteux retour de l'Angleterre à l'étalon d'or, à la parité d'avant-guerre. Le marché des métaux précieux est libre et ouvert à tout venant. Par-dessus tout, Londres a, de longue date, occupé la première place comme représentant d'une haute tradition d'honorabilité dans le commerce mondial et de probité dans la finance internationale. Si le choix avait été déterminé — comme il aurait dû l'être — par les avantages offerts par Londres pour l'exercice des charges que la Banque est destinée à remplir, il n'y aurait eu aucun doute sur le résultat. »

(1) C'est ainsi que concluait M. A. Gauvain dans le *Journal des Débats* (8 août 1929), en ajoutant : « Londres est d'autant moins indiqué que l'Angleterre tend de plus en plus à subordonner ses relations avec les pays d'Europe à ses rapports avec les États-Unis. Les opérations de la Cité, combinées avec celles de Wall Street, par l'intermédiaire de la Banque des règlements internationaux, conduiraient toute l'Europe continentale à un vasselage financier ».

Bâle, de préférence aux Pays-Bas, en raison de la situation centrale de la République helvétique (1). Bâle est en effet un des centres financiers les plus importants de la Suisse, dispose de communications faciles et offrait ainsi des avantages susceptibles de concilier les intérêts opposés des puissances. Par suite les gouvernements ont accepté cette décision des experts, écartant du siège de la Banque, par le choix d'une ville neutre, les fluctuations politiques. Le gouvernement suisse étant d'accord sur ce choix, a signé à La Haye le 20 janvier 1930 une convention avec les gouvernements d'Allemagne, de Belgique, de France, d'Angleterre, de l'Italie et du Japon, pour une durée de quinze ans, mais il s'est engagé à la proposer à la ratification par voie de référendum pour la durée de la Banque. La Banque de Bâle est libre d'impôts aussi bien en Suisse (2) que dans les pays signataires (3) et possède dans le territoire suisse certains avantages (4), comme par exemple la franchise fiscale de son personnel. Le grand Conseil du canton de Bâle-Ville avait émis la prétention d'être admis

(1) Cette décision a été accueillie naturellement avec la plus grande satisfaction par le gouvernement suisse et à ce propos le *Journal de Genève* écrivait, après avoir exprimé la joie de la Suisse pour ce choix :

« Les nombreux instituts financiers de la ville saluent aussi avec joie l'arrivée du puissant organe international. Il ne leur fera pas concurrence, car le domaine de ses opérations a été strictement délimité, mais il fortifiera leur position. Plus encore que les avantages financiers directs, on apprécie surtout qu'il en résultera un certain renom pour la place bancaire dont ce choix consacre l'importance. Parmi les motifs qui ont fait préférer Bâle à d'autres villes suisses, on donne à entendre que l'institut financier international ne devait pas être placé dans une ville qui fût le siège d'une banque d'émission, ce qui éliminait Zurich, et, qu'en tant qu'organe commercial, il ne tenait pas à s'établir au siège politique de la Société des Nations, ce qui handicapait Genève. Le motif avoué, c'est la supériorité de Bâle au point de vue des communications ».

(2) V. les art. 6, 7, 8 et 9 de la *Charte constitutive* de la Banque.

(3) V. l'art. 10 du *protocole final* de La Haye de janvier 1930.

(4) V. l'art. 10 de la *Charte constitutive*.

comme partie contractante dans le traité, car la charte de la Banque des règlements porte largement atteinte à la souveraineté fiscale du canton de Bâle. Le gouvernement suisse s'est toutefois appuyé sur l'article 8 de la Constitution fédérale donnant le droit à la Confédération helvétique de conclure des traités internationaux sur des matières qui d'habitude sont de la compétence des cantons.

De ce choix de Bâle comme siège de la Banque des règlements internationaux, il s'ensuit que désormais il y aura une certaine dépendance de la devise helvétique de la Banque et aussi que la législation suisse, sauf les cas prévus dans la convention passée entre le gouvernement helvétique et les gouvernements des autres puissances intéressées, qui sont limitativement énoncés, est applicable à la Banque des règlements comme législation de droit commun. Quand la Banque voudra modifier ses articles qu'on peut qualifier de constitutionnels (1), la collaboration du gouvernement suisse sera nécessaire. En effet, ces articles, pour être modifiés, exigent la majorité des deux tiers du conseil d'administration, l'approbation de l'assemblée générale et la transformation de l'amendement en projet de loi par le gouvernement suisse, modifiant la loi constitutive de la Banque. Remarquons en passant que ce projet de loi ne peut prendre force de loi avant que les États signataires de la convention passée avec le gouvernement suisse aient donné leur assentiment, ce qui nécessite un nouveau traité international sur la Banque modifiant le premier.

Bref, le choix de Bâle est excellent, parce que de la sorte la Banque des règlements internationaux reste loin des influences politiques, sans compter que cette ville est dans une position géographique excellente. La Suisse est par essence un pays très stable avec des finances publiques saines, une bonne organisation bancaire et une situation monétaire irréprochable. Mais il reste à prouver que les opérations de la Banque ne seront, en fait, attirées sur le

(1) Art. 2, 3, 4, 9, 15, 20, 25, 28, 46, 53, 56, 59 et 60. V. à ce sujet le paragraphe suivant de ce chapitre.

marché le moins cher et le plus commode, c'est-à-dire Londres. Notamment en ce qui concerne l'or, la Banque de Bâle sera vraisemblablement amenée à garder dans la capitale britannique, en raison de la position géographique de la cité, une grande partie de l'or qu'elle contrôlera.

II

Nombreux sont ceux qui auraient voulu voir la Banque des règlements internationaux rattachée à la Société des Nations. Cette idée, qui découle logiquement de l'article 24 du Pacte (1), semble-t-elle réalisable ? Ou même est-elle souhaitable ? Les partisans chaleureux de la Société des Nations ont tout d'abord craint que l'institution d'une banque internationale indépendante, ayant par objet non seulement l'administration et la distribution des réparations allemandes, mais encore la coopération des banques centrales et la coordination des forces économiques, ne porte ombrage au prestige des assises genevoises qui incontestablement depuis quelque temps ont, semble-t-il, diminué d'importance. Certès, à Genève, des commissions composées d'éminents techniciens de tous les pays siègent et travaillent sans arrêt. Elles élaborent d'importants et très utiles projets de conventions. Mais parmi tant de conventions préparées, combien en est-il qui sont acceptées ensuite par les gouvernements et ratifiées par les Parlements ? On ne peut pas sous-estimer un instant l'œuvre considérable accomplie par le Comité financier de la Société des Nations. Ce Comité a établi le plan de l'établissement des réfugiés grecs et la restauration financière de la Grèce, organisé l'établissement des réfugiés bulgares, aidé à la réor-

(1) « Tous les bureaux internationaux antérieurement établis par traités collectifs seront, sous réserve de l'assentiment des parties, placés sous l'autorité de la Société. Tous autres bureaux internationaux et toutes commissions pour le règlement des affaires d'intérêt international qui seront créés ultérieurement seront placés sous l'autorité de la Société »,

ganisation monétaire et bancaire de l'Esthonie. Ces quatre œuvres sont achevées ou en voie d'achèvement prochain. La convention sur l'assistance financière a été menée à bonne fin. Ce même Comité financier étudie actuellement certains aspects du problème du pouvoir d'achat de l'or et procède à une enquête sur l'organisation des coopératives de Bulgarie. Au cours de l'année 1929, le Comité financier a également eu à s'occuper de la falsification des papiers de valeur, de l'émigration gréco-bulgare, du projet d'emprunt pour le territoire de la Sarre, des emprunts de Dantzig et ainsi de suite. D'autre part, les travaux pour le relèvement de l'Autriche, de la Hongrie, etc... sans compter l'œuvre accomplie en ce qui concerne les transports et le trafic international, sont d'une grande valeur. Mais on a constaté que chaque fois que la Société des Nations a proposé des conventions de portée générale liant les États membres, ou bien l'accord n'a pas pu s'établir (1), ou bien les ratifications sur les conventions signées sont venues tardivement et en petit nombre, de sorte que l'exécution s'est trouvée soumise à de telles conditions ou réserves qu'elle est pratiquement suspendue (2).

(1) C'est le cas de la Conférence sur le régime international d'établissement des personnes et des sociétés étrangères.

(2) Ainsi de la convention internationale pour l'abolition des prohibitions et restrictions à l'importation et à l'exportation. Quant à la question d'une trêve douanière, c'est plutôt une régression qu'on constate. Un membre du Parlement anglais, *sir Morrison Bell*, a dressé une carte de l'Europe en relief sur laquelle chaque pays est représenté entouré d'un mur dont la hauteur est proportionnelle à l'élévation des tarifs des douanes. La hauteur des murs, c'est-à-dire des tarifs douaniers, va de 3 % pour l'Angleterre et la Hollande à 59 % pour l'Espagne. Mais ce sont les gouvernements qui sont plutôt responsables sur cette question. Il est caractéristique que tandis que la Conférence de Genève de 1927 (V. rapport de la Conférence économique internationale, Genève, 1927) formulait des recommandations d'un caractère négatif ayant pour but de mettre simplement un terme aux majorations des tarifs douaniers, la Finlande, l'Italie, l'Égypte, l'Allemagne, majoraient leurs droits de douane, et il semble que l'apôtre même du libre échange, la Grande-Bretagne, s'engagera dans

Dans ces conditions, les partisans de la Société des Nations auraient voulu que celle-ci se développe davantage et pour cela elle devrait avoir à sa disposition aussi bien des organismes financiers que des organismes économiques ? Laisser se constituer une force financière internationale telle que la Banque de Bâle en dehors de la Société des Nations serait pousser cette dernière dans la direction d'une sorte d'académie internationale. Donc il faudrait rattacher la Banque de Bâle à la Société des Nations.

Lors de la X^e assemblée de la Société des Nations les raisons présentées pour ce rattachement ont été d'un ordre entièrement différent. Le délégué de la Norvège ayant attiré l'attention de l'assemblée sur le fait que la Banque projetée pourrait exercer une influence décisive et de grande envergure dans un des domaines les plus essentiels de la Société des Nations, c'est-à-dire le développement de la collaboration internationale d'ordre économique, a exprimé des craintes sur les envahissements éventuels de la Banque des règlements internationaux sur le domaine économique et même politique des États (1). Il concluait en ces termes : « Le fait que c'est incidemment, à l'occasion du règlement des réparations, que la Banque sera dotée de ces pouvoirs d'ordre général ne change en rien la situation. Du point de vue de la Société, il faut envisager le problème comme si les puissances en question avaient eu pour but unique de lui conférer ces pouvoirs d'ordre général. Qu'arri-

la même voie. Avant la Conférence sur la trêve douanière (février 1930), le délégué du seul pays libre-échangiste dans le monde, de la Hollande, avait dit : « Si la Conférence échouait, ce serait la faillite complète de l'œuvre économique de la Société des Nations. » A-t-elle échoué ? Presque ; elle a nommé une commission !

(1) Surtout à propos de l'article 63 du *projet d'organisation* qui s'exprime comme suit : « Les pouvoirs de la Banque en matière de placements ne devront jamais être utilisés de façon à exercer une influence prépondérante sur les intérêts économiques dans un pays quelconque. Le conseil d'administration devra diriger en conséquence les opérations de placement de la Banque et aura la faculté, si c'est nécessaire, de prendre des dispositions spéciales à cet égard ».

verait-il si un gouvernement quelconque estimait que la Banque exerce une influence prépondérante, et indésirable, sur les intérêts économiques de son pays ? Est-ce que, en vertu du paragraphe 63 précédemment mentionné, il s'adressera directement ou indirectement au conseil d'administration de la Banque ? Mais, étant donné qu'il s'agira le plus souvent soit de griefs communs à plusieurs États, soit d'opérations influençant d'un côté ou de l'autre l'œuvre même de la Société, il semble bien que celle-ci doive offrir à chacun de ses membres au moins la possibilité de venir devant elle pour expliquer le préjudice qu'il a subi et ce qu'il désire en fait de rétablissement. Et puisque l'action de la Société en la matière doit avoir une base légale, soit dans l'organisation même de la Banque, soit dans un accord avec les Puissances qui établissent la charte de la Banque, il semble bien que l'assemblée soit obligée de se prononcer dès à présent, c'est-à-dire avant l'adoption définitive du règlement en question.

« Ceci revient, nous semble-t-il, à appliquer en l'espèce le principe généralement reconnu tant en droit intérieur qu'en droit international, que le pouvoir d'exercer une fonction d'une importance générale ne saurait subsister sans être accompagné de quelque responsabilité correspondante, si minime soit-elle. Les puissances instituant la Banque ne sauront y opposer l'autonomie de cette banque, autonomie créée par elles-mêmes. Membres de la Société, elles ne se refuseront certainement pas à reconnaître la Société comme étant l'organe le plus approprié pour traiter ces questions d'intérêt général. La Société ayant, le cas échéant, des rapports constitutionnels avec la Banque uniquement de par la volonté librement déterminée de certains gouvernements, et ceux-ci n'étant pas les seuls intéressés, il semble bien que tout État intéressé étranger à la Société des Nations pourra, de ce côté, se sentir à l'abri de toute surprise.

« Le contact une fois établi, l'utilité pour les deux parties, Société et Banque, de coordonner leurs efforts sur les terrains d'activité où elles se rencontreront ne manquera pas de devenir évidente ».

Le 14 septembre 1929 un projet de résolution demandant qu'un lien fût établi entre la Banque des règlements internationaux et la Société des Nations était déposé par les délégations du Danemark, de la Norvège, de la Pologne (1). Mais les délégués des sept puissances intéressées aux réparations et organisatrices de la nouvelle banque ont repoussé toute idée de résolution à adopter par l'assemblée entre la Banque et la Société des Nations. Pourquoi ? Parce

(1) Voici le texte de ce projet de résolution : •

« Considérant que les propositions relatives à un règlement de la question des réparations, incluant un projet de création d'une Banque des règlements internationaux, sont actuellement soumises à l'examen d'une conférence des gouvernements réunissant quelques-uns, mais non tous les États membres de la Société des Nations, et que cette Conférence a commencé, mais non encore achevé ses travaux ;

« Que le plan tel qu'il a été élaboré par les experts prévoit que les fonctions de la Banque ne se limiteront pas seulement au paiement des réparations, mais affecteront aussi la structure générale des crédits dans le monde et, par suite, la vie économique de tous les pays, aussi bien ceux qui ne sont intéressés à aucun titre au paiement des réparations que les autres ;

« Que, par l'article 24 du pacte de la Société des Nations, les membres de la Société ont accepté le principe que les bureaux internationaux et toutes les commissions pour les règlements des affaires d'intérêt international devront être mis en rapport avec la Société des Nations ;

« Qu'il semble que la Banque projetée sera une institution établie par un traité général pour le règlement d'affaires d'intérêt international ;

« L'assemblée, tout en reconnaissant l'importance qu'il y a que la Banque projetée soit assurée de l'indépendance nécessaire pour l'exécution de sa mission financière, exprime l'espoir que les dispositions établissant la Banque seront élaborées en tenant compte du principe général rappelé ci-dessus et que tous les membres de la Société ont admis en adhérant au pacte ; souhaite que, après toutes consultations qui paraîtront utiles à cet effet, des dispositions soient prises pour mettre en rapport la Banque projetée et la Société des Nations sous une forme qui tienne compte de l'intérêt mondial des questions d'ordre général que soulève le projet ;

« L'assemblée invite le Conseil à prendre les mesures nécessaires en vue de donner effet à la présente résolution. »

que la Banque des règlements internationaux ne pourrait pas se passer dans ses premiers pas de la collaboration financière de Wall-Street. Or il est bien connu que les États-Unis ont manifesté jusqu'à présent une aversion visible sur tout ce qui concerne l'activité de la Société des Nations, que le Président Wilson a pourtant organisée, et il n'est pas douteux qu'ils se refuseraient à collaborer avec une institution filiale de la Société des Nations. En outre un tel rattachement de la Banque à la Société des Nations ne serait nullement souhaitable. En effet le problème des réparations ne saurait être du ressort de la Société des Nations. Si on établissait des liens entre Bâle et Genève, la Société des Nations serait mêlée à des activités qui ne sont pas conformes à son caractère de coordination de l'activité politique générale. D'autre part, le bon fonctionnement d'une banque exige une autonomie dans la gestion de ses affaires et une activité loin de toute influence de caractère politique. Or, la Société des Nations est une institution essentiellement politique. A supposer même que la Banque des règlements internationaux eût pris dans l'avenir un caractère de banque vraiment mondial, ce qui nous semble impossible, peut-on dire que la généralité des nations si diverses, membres de la Société des Nations, serait disposée à participer à une entreprise d'aussi vaste envergure ?

III

Les craintes exprimées ainsi par certaines puissances « à intérêts limités » en ce qui concerne la puissance de la Banque des règlements internationaux nous amène à examiner la puissance de la Banque et les moyens dont disposent les États en vue de sauvegarder leur souveraineté. Nous avons vu les dépôts que la Banque aura à sa disposition en vertu du plan Young et des accords de La Haye (1). En ajoutant à ces dépôts obligatoires les dépôts librement

(1) V. p. 233 et 294.

constitués par les banques centrales, les annuités de prestation ou de dettes, on arrive à un chiffre considérable. Dans la *situation* mensuelle de la Banque des règlements, qui a été publiée à la date du 30 septembre 1930, le total des dépôts est de 1.386.805.000 francs suisses (1). Ce chiffre déjà très important est appelé à atteindre dans l'avenir plusieurs milliards de francs suisses, selon toute probabilité.

Comment la Banque de Bâle va utiliser ces fonds formidables dont elle aura la gestion ? Étant donné leur nature, — une grande partie sera constituée par des dépôts à court terme (2) — la Banque ne pourra les employer qu'à des placements également à court terme (3), ainsi que le lui prescrit l'article 26 des statuts qui prévoit une liquidité suffisante afin de faire face à tout moment aux remboursements. De cette façon le caractère essentiel de la Banque des règlements internationaux ne sera point d'une banque d'affaires, mais d'une banque de dépôt. Cette considération de la liquidité suffirait à exclure les opérations caractéristiques d'une banque d'affaires, dans la mesure où l'article 52 des statuts ne les interdit pas. Les interdictions de l'article 25 tendent à freiner toute velléité de la Banque, soit de créer du crédit, par une émission de billets, soit de subventionner les gouvernements. Ils lui est interdit de posséder des actions (4), d'intervenir pour son propre compte dans les systèmes monétaires qui ne satisfont pas aux règlements de l'or ou du Gold Exchange Standard, de participer dans toute opération bancaire qui serait en opposition avec la politique monétaire des banques centrales et sans l'assentiment de la banque centrale intéressée. Mais s'il est interdit

(1) En dehors du capital et des réserves qui seront constituées dans l'avenir.

(2) 851.449.819 francs suisses, soit 50,1 % du passif de la situation au 30 septembre 1930.

(3) 946.801.071 francs suisses, soit 55,7 % de l'actif à la situation arrêtée à la date du 30 septembre 1930.

(4) L'interdiction de posséder des actions peut être déduite par *a contrario* de l'article 22, § g. Cet article 22, contrairement à l'article 25, peut être modifié par simple décision de l'assemblée générale.

à la Banque d'acheter des lettres de change, rien ne l'empêchera de financer une banque d'acceptations. Si la Banque n'a pas le droit de faire des avances aux gouvernements, elle a celui d'escompter des bons du Trésor, ce qui revient au même. Si la Banque ne doit pas ouvrir des comptes courants aux gouvernements, les contrats de trust en vertu desquels la Banque sera chargée de recouvrer les créances internationales aboutiront fort probablement à des ouvertures de comptes courants. Déjà la conclusion de plusieurs contrats de trust, en dehors de celui qui concerne les réparations allemandes, est décidée ou chose faite et le département trustee de la Banque a un vaste champ d'action. C'est ainsi que l'accord franco-yougoslave pour le remboursement des excédents perçus pendant les cinq derniers mois d'application du plan Dawes prévoit que le service des annuités sera fait par l'intermédiaire de la Banque des règlements internationaux. Il en sera de même de l'accord germano-belge sur les marks d'occupation, ainsi que pour les annuités de la dette de libération tchécoslovaque et des réparations hongroises et bulgares. D'autre part le directeur de la Banque de Bâle a conclu, au début d'août 1930, des arrangements à Vienne en vertu desquels la Banque nationale d'Autriche agira avec la Banque des règlements internationaux comme trustee des emprunts autrichiens conclus sous l'égide de la Société des nations ainsi que de l'emprunt international autrichien de 1930.

Il est expressément interdit à la Banque des règlements d'acquérir « un intérêt prépondérant » dans une affaire. Que signifie cela ? On a beaucoup discuté sur cette phrase (1) ; mais y a-t-il une formule mathématique permettant d'interpréter la prépondérance ? On a dit que la Banque ne pourrait obtenir le contrôle des actions d'une société par exemple, mais l'interdiction d'acquérir des intérêts pré-

(1). V. par exemple la discussion entre MM. Gaston Bergery et Gignoux, séance de la *Chambre des députés* du 28 mars 1930, *J. off.*, p. 1372 et 1373.

dominants dans une affaire peut être tournée assez facilement. Ainsi rien ne saurait s'opposer à ce que la Banque utilise son fonds de roulement en achats d'actions. Quant à l'émission d'obligations à l'aide desquelles la Banque des règlements internationaux pourrait se procurer des fonds pour des opérations à long terme, elle n'est pas explicitement interdite, mais elle n'est pas non plus prévue dans les statuts. Ainsi sur ce point, on peut dire que tout dépendra de l'évolution de la Banque dans l'avenir.

En résumé aujourd'hui la Banque des règlements internationaux est une banque de dépôts, mais d'une puissance singulière et disposant sur les autres banques de dépôts de deux avantages considérables. Premièrement elle dispose de dépôts importants destinés à augmenter encore dans l'avenir et qui lui seront confiés pratiquement pour une durée illimitée. Deuxièmement elle a un crédit exceptionnellement solide, ce qui lui permettra de faire, dans l'avenir, des émissions de bons à long terme, pour investir les capitaux ainsi obtenus dans les pays qui manquent de ressources. Ce deuxième avantage n'existe pourtant pas à l'heure actuelle. Donc la puissance de la Banque de Bâle sera grande, très grande, mais il ne faudrait pas exagérer son importance.

Supposons par exemple que dans les années à venir la Banque dispose de 3 ou 4 milliards de francs suisses. Son capital est de 500 millions de francs suisses. Prenons maintenant les ressources de la *Guaranty Trust Co* et de la *National Bank of Commerce* qui ont fusionné récemment. Le capital-actions du nouvel établissement est de 176 millions de dollars et l'ensemble de ses ressources d'environ 2 milliards de dollars, soit plus de 10 milliards de francs suisses et à peu près égal à celui des « big five » britanniques. Dans le domaine de la finance internationale, la Banque de Bâle ne fera donc pas figure d'un établissement exceptionnellement formidable et ce n'est pas elle non plus qui sera l'incarnation de la finance internationale qui existe depuis bien longtemps.

De nos jours des sociétés privées ou d'individus isolés, en dehors, au-dessus des gouvernements, véritables puis-

sances d'argent, conduisent pour ainsi dire les destinées des peuples. Ce qu'on appelait en France au milieu du XIX^e siècle « la Haute Banque », sont les puissances d'aujourd'hui. Qu'est-ce que, par exemple, des firmes comme *J. P. Morgan*, *Dillon Read*, *Rothschild*, *Hambros*, *Kreuger & Toll* et ainsi de suite ? Ou encore des groupements comme l'*American British Continental Corporation* (1) ? La Banque de Bâle a du moins l'avantage que, sur le damier de la finance internationale, elle sera la seule banque sur laquelle les gouvernements auront un droit de regard.

Examinons maintenant les moyens dont les gouvernements disposent à l'égard de la Banque, afin de voir quelle part de vérité se trouve dans les affirmations que la Banque des règlements est un danger pour l'indépendance des États. La Banque de Bâle est créée par les banques d'émission des sept pays qui ont été représentés au Comité Young. Ce sont les délégués de ces banques qui, au Comité de Baden-Baden, ont élaboré les statuts du nouvel institut ; ce sont ces sept banques qui ont souscrit le capital initial (2) et fondé la nouvelle banque qui est une personnalité juridique conformément à l'article 1^{er} de la charte constitutive. Les opérations de la Banque et le domaine de son activité sont définis et régis par les statuts annexés et sanctionnés à la Charte. La Banque, ses biens et avoirs, ainsi que les dépôts ou autres fonds qui lui seront confiés, ne pourront faire, ni en temps de paix, ni en temps de guerre, l'objet d'aucune mesure telle que expropriation, réquisition, saisie, confiscation, défense ou restriction d'exporter ou d'importer de l'or ou des devises, ou de toute autre mesure analogue (3).

(1) Qui comprend la firme *Schroder* de Londres, la *Schroder Banking Corporation* de New-York, le *Baden Kredit-Anstalt* de Vienne, la *Banque de l'Union parisienne* de Paris, la *Pester Commercial Bank* de Budapest et la *Dresdner Bank* de Berlin.

(2) Le système de réserve fédérale n'ayant pas participé à la création de la Banque, c'est le groupe bancaire de MM. *J. P. Morgan et Cie* de New-York, *The First National Bank of New-York* et la *First National Bank of Chicago* qui s'y est substitué.

(3) Article 10 de la *Charte constitutive*.

Donc la Banque est une personnalité juridique et indépendante des gouvernements qui n'ont aucunement participé à sa fondation et qui ne sont pas représentés à l'assemblée de la Banque. Mais la Banque ne dépendra pas de ses actionnaires, qui n'auront aucun droit de vote ni de représentation aux assemblées générales. Ce *caractère d'indépendance* de la Banque a été voulu par les experts. En effet, l'exclusion de toute influence politique sur la Banque des règlements internationaux constituait une condition essentielle du caractère commercial qu'on a voulu donner à la dette allemande. Mais elle peut invoquer pour sa justification des raisons plus profondes. Quand les experts ont envisagé l'extension des attributions de la Banque de Bâle, extension imposée par la force des choses, et décidé qu'en dehors du cadre étroit des réparations, le nouvel institut financier serait appelé à régulariser le crédit et les changes, ils ont compris qu'il serait appelé à jouer sur le marché monétaire international un rôle analogue à celui que jouent sur leurs marchés respectifs les banques centrales des différents pays. Or, instruits par une longue expérience et par des leçons souvent cruelles, la grande majorité des États, pour ne pas dire l'unanimité, ont renoncé à conserver dans leur direction immédiate les instituts d'émission (1). Chaque banque centrale est donc chargée normalement d'agir sur les marchés monétaires extérieurs en même temps que sur son propre marché intérieur et la Banque

(1) La fonction monétaire est de son essence trop délicate pour être soumise aux fluctuations de la politique, dont les répercussions pourraient être fatales à l'économie nationale : elle doit être soustraite à l'emprise des gouvernements éphémères et maintenue dans un domaine strictement technique. Aussi, les banques d'État ont-elles à peu près partout cédé la place à des organismes qui se rapprochent, sur nombre de points, des sociétés privées et dont l'indépendance à l'égard du pouvoir central est affirmée et souvent jalousement maintenue. A ces organismes, l'État confie, par un contrat de concession d'une certaine durée, une partie de ses pouvoirs en matière monétaire, et il s'interdit d'intervenir dans ce domaine.

des règlements aura à coordonner leurs actions diverses. Par cette mission, qui n'est que le prolongement du rôle habituellement confié aux banques centrales, les États s'en sont remis à la Banque de Bâle qui bénéficie ainsi de la même indépendance que les banques centrales, dont elle est l'émanation.

Mais les États qui sont représentés à la Banque par le directeur de leur banque centrale ont pour ainsi dire un *droit de regard* sur la Banque de Bâle ; par leur action sur leur banque d'émission, les directeurs de ces banques, tout en étant indépendants, sont en rapports étroits avec le gouvernement qui les nomme respectivement. D'autre part, ce ne sont que les directeurs des banques centrales de Grande-Bretagne et d'Allemagne qui ont une indépendance absolue ; ceux de France, Italie, Belgique et Japon sont sous la dépendance plus ou moins étroite de leur gouvernement. En ce qui concerne les États-Unis, comme seules les banques privées collaborent à la Banque de Bâle, le pouvoir politique n'a aucun contrôle à leur égard. Voici comment sont nommés les six gouverneurs qui sont à la base du conseil d'administration de la Banque des règlements internationaux :

1^o Le gouverneur de la *Bank of England* est nommé, suivant la Charte de 1694, pour une année par le Court of Directors. Sa nomination est ratifiée par l'assemblée générale des actionnaires et la même procédure est nécessaire pour toute révocation. Comme les membres du Court of Directors sont nommés par les actionnaires, le gouverneur ne subit aucune influence d'ordre politique.

2^o Le président de la *Reichsbank* est nommé suivant les statuts de la Banque, comme ils ont été modifiés par l'annexe 5 du protocole final de la deuxième Conférence de la Haye, par le conseil général de la Reichsbank ; cette nomination est ratifiée par le Président du Reich. Même procédure pour sa révocation. Le conseil général se renouvelle par cooptation, sanctionnée par les actionnaires, et le gouvernement ne peut intervenir sur sa composition.

3^o Le gouverneur de la *Banque de France* est nommé,

conformément au décret impérial du 22 avril 1806, par le Président sur une proposition du ministre des Finances.

4° Suivant l'article 41 des statuts de la *Banca d'Italia*, le directeur général est élu par le conseil supérieur de la Banque à la majorité des deux tiers. Le nom du directeur doit être approuvé par le gouvernement.

5° Le gouverneur de la *Banque nationale de Belgique* est nommé, suivant l'article 44 des nouveaux statuts de janvier 1927, et peut être suspendu par la Couronne.

6° Le gouverneur de la *Banque impériale du Japon* est nommé, conformément à l'article 18 de la loi sur la Banque de 1882 et l'article 41 des statuts, par le gouvernement avec l'assentiment impérial.

En plus, le désir de concilier l'indépendance de la Banque des règlements internationaux avec un *droit de contrôle* de la part des gouvernements a amené les experts à diviser les statuts en deux sections. Des 60 articles de la Banque, 47 sont considérés comme administratifs et peuvent être modifiés sur la proposition de l'assemblée générale, par le conseil à la majorité des deux tiers. Les 13 articles (1) restants sont considérés comme constitutionnels et ne peuvent être modifiés que dans les conditions suivantes : la modification doit être adoptée par une majorité des deux tiers du conseil, approuvée par la majorité de l'assemblée générale et sanctionnée par une loi additionnelle à la charte de la Banque (2) pour laquelle l'agrément des gouvernements signataires du traité autorisant la charte est nécessaire.

Ainsi on concilie l'autorité des gouvernements et l'indépendance de la Banque.

Une dernière question est celle de savoir comment seront résolus les différends pouvant se présenter entre la Banque et les gouvernements au sujet de l'exécution de ses statuts ou du nouveau plan. Les experts du plan Young avaient prévu l'arbitrage. L'accord signé par les gouvernements à

(1) Les articles 2, 3, 4, 9, 15, 20, 25, 28, 46, 53, 56, 59 et 60.

(2) Article 4 de la *Charte constitutive*.

La Haye a créé un tribunal spécial de cinq membres nommés pour cinq ans (1) ; pour la période de cinq ans à dater de la mise à exécution du nouveau plan, ce tribunal sera composé des cinq membres qui constituent actuellement le tribunal arbitral institué par l'accord de Londres du 20 août 1924 (2). Il est évident que la Banque des règlements internationaux ne peut avoir qu'une juridiction arbitrale internationale, et la compétence de ce tribunal arbitral est admise pour toute contestation avec les banques centrales, les banques et même les actionnaires de la Banque de Bâle.

Cependant la Cour permanente de justice internationale a été choisie comme juridiction arbitrale pour la Banque dans deux cas spéciaux. Quand les six gouvernements ne peuvent pas s'entendre sur le maintien d'un membre du tribunal arbitral, on recourt à l'arbitrage du président en exercice à la Cour permanente (3). Quand un conflit s'élève entre gouvernements sur la question de compétence du tribunal arbitral, il sera, à la demande de l'une des parties, déféré à la Cour de La Haye (4).

D'autre part, tout différend entre le gouvernement helvétique et la Banque, concernant l'application de la charte constitutive de la Banque, est soumis au tribunal arbitral prévu par le « Nouveau plan » de l'accord de La Haye de janvier 1930. Mais toutes ces dispositions pour les conflits qui pourront surgir entre l'Allemagne et la Banque des règlements internationaux, ou entre l'un ou plusieurs gouvernements et la Banque, ne portent pas atteinte à l'esprit du rapport des experts, qui ont voulu en

(1) Le président de ce tribunal devra être citoyen des États-Unis, deux membres devront être ressortissants d'États ayant été neutres pendant la grande guerre, un membre ressortissant allemand et un dernier ressortissant de l'une des puissances créancières de l'Allemagne.

(2) Article 15 du *Nouveau plan* signé à La Haye le 20 janvier 1930.

(3) Article 15, § 2, du *Nouveau plan*.

(4) Article 15, § 8, du *Nouveau plan*.

établissant la Banque de Bâle établir un mécanisme de caractère essentiellement commercial et financier, échappant aux influences politiques. Aussi, sauf les cas ci-dessus la Banque pourra ester en justice et être assignée devant toute juridiction compétente (1).

IV

La mise en vigueur du plan Young s'est effectuée le 17 mai 1930 après que la Banque eût déclaré être prête à exécuter les dispositions de l'accord de La Haye et, quelques heures après que la mise à exécution du plan fût déclarée, la Banque des règlements internationaux reçut de M. Parker Gilbert, agent général des paiements des réparations, une somme équivalente à environ 225 millions de francs suisses. Si le 17 mai est la date de la constitution officielle de la Banque, ce n'est que le 20 mai que celle-ci a ouvert ses portes (2). Nous avons vu comment ont été réparties les 124.000 actions du capital de la Banque, chacune d'une valeur nominale de 2.500 fr. suisses, souscrites dans dix pays par les banques centrales et les groupements bancaires. Le 25 juin 1930 la Banque de Bâle appelait dix nouveaux pays à souscrire chacun 4.000 actions. Ces pays sont les suivants : Autriche, Hongrie, Pologne, Tchécoslovaquie, Roumanie, Grèce, Bulgarie, Danemark, Finlande et Dantzig. Il restait donc à cette date 36.000 actions à répartir ultérieurement. Le Portugal et la Yougoslavie obtenaient également 4.000 actions chacun, mais cette décision ne deviendra effective que lorsque ces deux pays auront stabilisé leur monnaie. Quatre mois plus tard la demande de l'Esthonie pour une souscription aux actions

(1) Article 57 des *Statuts* de la Banque.

(2) Les langues officielles de la Banque sont l'allemand, l'anglais, le français et l'italien. La raison sociale de la Banque à Bâle est par ailleurs indiquée en français et en allemand.

de la Banque des règlements était acceptée. En octobre 1930 il restait donc 24.000 actions à répartir (1).

Du 17 mai au 30 septembre 1930, la Banque, en tant que trustee des réparations, a assuré la surveillance et le renouvellement, pour autant qu'il y a eu lieu, des placements des fonds de réparations allemandes aux échéances. Elle a émis et réparti un premier emprunt extérieur allemand 5 $\frac{1}{2}$ % d'un montant de 302 millions de dollars (2) gagés sur les annuités inconditionnelles de l'Allemagne. Elle a accepté le rôle de trustee dans l'emprunt autrichien de 60 millions de dollars conclu le 14 juillet 1930 à Londres. La Banque a donné d'autre part son acceptation de principe à jouer le rôle de trustee dans les emprunts internationaux qui seraient émis dans l'avenir en liaison avec la solution du problème des réparations orientales. Cette position de principe prise au mois de juillet 1930 est particulièrement intéressante, en ce sens que c'est là une affirmation du rôle international de la Banque de Bâle qui contribuera à resserrer les liens de solidarité qui existaient dans les emprunts internationaux entre les créanciers et leurs débiteurs. Pendant la même période, il résulte de l'état indiquant les recettes encaissées et les paiements effectués par la Banque en tant que trustee des emprunts internationaux que :

1° Le montant des sommes reçues et utilisées pour le service de l'amortissement de l'emprunt Dawes (emprunt extérieur allemand 1924) se balance par 76 millions de marks-or ; la valeur nominale des obligations qui restaient en circulation était de 1.016.634.716 francs suisses.

2° La valeur nominale des obligations de l'emprunt international 5 $\frac{1}{2}$ % 1930 du gouvernement allemand restant en circulation est de 1.811.260.722 francs suisses.

(1) Les banques centrales sont libres de répartir ces actions dans le public ou de les garder en portefeuille. C'est cette deuxième méthode qui a été employée par les instituts d'émission, à l'exception toutefois de la France et de la Belgique.

(2) Connus sous le nom d'emprunt Young. V. à ce sujet § IV du chapitre II.

3^o Pour l'emprunt international 1930 du gouvernement autrichien, la valeur nominale des obligations restant en circulation est de 319.287.723 francs suisses.

Le service de ces emprunts a été ponctuellement effectué. Dans l'avenir la Banque a décidé de publier régulièrement la situation de ses comptes en cette qualité.

Les fonctions de la Banque des règlements ne peuvent soulever, pour le moment, beaucoup de commentaires. Ce sont surtout les opérations qu'elle est appelée à jouer en raison même de son type, qui s'apparente aux banques de dépôt, qui peuvent soulever des commentaires, notamment sa politique de placement. Rappelons les fonds dont dispose la Banque. D'abord le *capital versé*, que la Banque peut utiliser comme elle l'entend ; en second lieu, les *dépôts obligatoires*, faits à la Banque par les gouvernements adhérents, et qui représentent la contre-partie des 125 millions de marks-or, et un versement de l'Allemagne, égal, chaque mois, à 50 % de la moyenne des sommes déposées par les gouvernements, à condition que cette somme ne dépasse pas 100 millions de marks. *L'intérêt* produit par ces dépôts appartiendra entièrement à la Banque des règlements internationaux. D'autre part, la Banque recevra à *titre facultatif*, du gouvernement français, un *dépôt* de 500 millions de marks-or au maximum et de 10 % du montant des annuités inconditionnelles mobilisées au minimum. De plus, la Banque est habilitée à recevoir des *dépôts des banques centrales*, mais ces dépôts sont productifs d'intérêts et, étant donné que le retrait peut en être effectué à volonté, la Banque devra avoir soin de conserver à ces fonds une grande liquidité.

Les placements qu'elle effectuera avec ces fonds ne lui rapporteront qu'un intérêt très minime, égal à la différence de l'intérêt qu'elle recevra et de celui dont elle devra bonifier les comptes de ses déposants. A l'avenir, l'Institut de Bâle disposera aussi, temporairement, des *versements de l'Allemagne*, en exécution du plan Young. En effet, jusqu'en juillet 1930, ces versements ont servi à alimenter le dépôt obligatoire égal à 125 millions de marks.

Dorénavant la Banque des règlements reçoit chaque mois les versements de l'Allemagne et tous les six mois elle effectuera les paiements prévus par les accords de La Haye au titre des dettes interalliées. Dans l'intervalle, les fonds versés par l'Allemagne, qui restent à la disposition des gouvernements, seront laissés, *vraisemblablement*, à la Banque, qui pourra les placer sur les différents marchés.

Tous ces fonds seront évidemment placés dans le but d'améliorer les possibilités de règlement financier et de circulation internationale des capitaux. Ces placements ne seront-ils susceptibles d'influer, d'une manière directe, sur le taux de l'intérêt ?

En tout cas la tactique des dirigeants de la Banque devra être d'une souplesse et d'un doigté exceptionnels. Mais nous nous trouvons ici en présence de questions qui appartiennent au développement futur de la Banque, organisme qui commence à peine à fonctionner.

La « *situation mensuelle* » que la Banque doit, aux termes de l'article 51 de ses statuts, porter à la connaissance du public n'appelle pas non plus beaucoup de commentaires parce que, avec le développement des affaires de la Banque, des modifications pourront y être apportées et de nouveaux postes pourront y être créés. Néanmoins on peut constater, pour ce qui concerne l'ensemble des postes de l'actif, la liquidation parfaite des emplois, et on peut se rendre compte que les dirigeants de la Banque se montrent très prudents. La « *situation* » ne donne naturellement pas la répartition géographique des placements de la Banque. En effet, pour que la Banque de Bâle puisse remplir son rôle de régulateur des mouvements de change ou de capitaux, il faut que ses fonds demeurent très mobiles. Dans ces conditions, la répartition par pays des fonds mis à sa disposition subira des variations continuelles, de sorte que la « *situation* » à la fin de chaque mois pourrait très bien ne pas refléter la physionomie exacte de la politique de placement.

Une remarque s'impose en ce qui concerne la monnaie dans laquelle la « *situation* » est libellée. On y

lit « francs suisses au pair monétaire ». Que signifie cela ? Tout d'abord il faut noter que la Banque n'a pas voulu adopter une monnaie vivante, dollar, livre, franc, etc... et se lier ainsi au sort d'une monnaie dont elle n'a pas la responsabilité ; ou encore lui conférer, par le fait même de son choix, une sorte de priorité et surtout s'exposer à faire apparaître dans l'évaluation des avoirs en devises étrangères et, par suite, des bénéfices pouvant engendrer des fluctuations qui ne seraient dues qu'à un mouvement propre, parfois passager, d'une unité monétaire donnée.

Evidemment la Banque, ayant des actifs dans des diverses monnaies, ne peut ne pas être exposée à des pertes éventuelles ou bénéficier de profits de change, mais c'est là une situation imposée par la force des choses. Par ailleurs la Banque ne pouvait adopter le franc suisse non plus, car, quoiqu'elle a son siège à Bâle, elle n'a aucune responsabilité sur la monnaie helvétique et parce que la valeur relative des diverses monnaies en francs suisses n'est pas quotidiennement cotée sur le marché des changes à Zurich. En réalité « franc suisse » au pair monétaire signifie le poids de cette monnaie en or d'après le cours du métal pratiqué sur le marché de Londres le dernier jour ouvrable du mois. La cote de l'or à Londres, seul marché mondial de ce métal, permet d'obtenir la valeur effective du franc suisse-or et de dresser à l'aide de cette unité une cote des changes qui, sans s'identifier avec celle de Zurich, Bâle et Genève, peut la prendre cependant pour base.

Entre toutes les monnaies stabilisées sur la base de l'or, leur poids en ce métal à la parité monétaire est leur élément commun. Monétairement ce poids d'or est l'étalon invariable de commune mesure des valeurs et c'est pour cette raison que les statuts de la Banque des règlements, en fixant son capital à 500 millions de francs suisses-or, spécifient « équivalent à 145.161.290.32 grammes d'or fin » (1). Ainsi la valeur de chaque monnaie en francs

(1) Article 5.

suisses-or sera connue par l'intermédiaire de la cote de l'or sur le marché de Londres. Cette cote donne la valeur en livres de l'once troy d'or fin, c'est-à-dire la valeur effective de la livre sterling, valeur différente de la parité monétaire, et c'est grâce à cela, en calculant la valeur absolue des autres monnaies par rapport à la valeur absolue de la livre en poids d'or, que le marché des changes de Londres demeure le plus grand et le plus universel des marchés de change. Si l'intervention de la Banque est assez heureuse dans l'avenir, lorsqu'elle aura développé ses activités, pour lui permettre de réduire au minimum les fluctuations des changes pour le profit des nations qui toutes aspirent à la stabilisation monétaire mondiale, il n'en reste pas moins qu'aujourd'hui elle est, comme toute autre banque ayant des actifs en devises, exposée à des gains et à des pertes. En adoptant cette modalité nouvelle et originale du « franc suisse au pair monétaire » pour sa comptabilité, la Banque limite, dans la mesure du possible, les dangers inhérents à sa fonction internationale.

Voici la situation mensuelle de la Banque des règlements internationaux du 30 septembre 1930 (en francs suisses au pair monétaire) :

ACTIF

I. <i>Encaisse</i>		
A la Banque et en compte-courant dans d'autres banques. . .	5.559.831,78	% 0,3
II. <i>Fonds à vue placés à intérêts</i>	68.857.774,45	4,0
III. <i>Portefeuille réescomptable</i> (au prix d'achat) :		
1. Effets de commerce et acceptations de Banque	203.707.867,60	12,0
2. Bons du Trésor	100.844.774,12	5,9
	304.552.641,72	
A reporter.. . . .	378.970.247,95	

Report. 378.970.247,95

IV. *Fonds à terme placés à intérêts :*

1. A 3 mois au maximum	946.801.071,24	% 55,7
2. De 3 à 6 mois au maximum.	153.956.444,59	9,1
3. De 6 à 9 mois au maximum.	25.211.137 »	1,5
	<u>1.125.968.652,83</u>	

V. *Placements divers (au prix d'achat) :*

1. A 2 ans d'échéance au maximum . . .	185.769.152,73	10,9
2. A plus de 2 ans d'échéance.	1.049.050,20	0,1
	<u>186.818.202,93</u>	

VI. <i>Autres actifs</i>	8.662.468,30	0,5
Total.	<u>1.700.419.572,01</u>	<u>100</u>

PASSIF

I. *Capital*

Capital autorisé 200.000 actions de 2.500 fr. suisses-or chacune .	500.000.000 »	
Capital émis 164.000 actions libérées de 25 %	<u>410.000.000 »</u>	%
	102.500.000 »	6,0

II. *Dépôts à long terme*

1. Compte du Trustee des annuités. . . .	154.332.328,75	9,1
2. Dépôt du gouvernement allemand. . .	79.916.014,29	4,7
3. Fonds de garantie du gouvernement français.	<u>68.715.862,68</u>	4,0
	302.964.205,72	

III. *Dépôts à court terme*

1. De 3 à 6 mois au maximum :		
(a) Banques centrales pour leur compte .	193.206.370,77	*11,4
(b) Banques centrales pour compte d'autres déposants . .	<u>39.184.805,94</u>	2,3
	232.391.176,71	

A reporter.	<u>637.855.382,43</u>
---------------------	-----------------------

Report.	637.855.382,43	
2. A 3 mois au maximum :		
(a) Banques centrales pour leur compte .	268.854.931,56	% 15,8
(b) Banques centrales p ^r le compte d'autres déposants. . .	<u>582.594.887,65</u>	34,3
	851.449.819,21	
IV. <i>Dépôts à vue</i>		
1. Banques centrales :		
(a) pour leur compte. .	72.546.655,16	4,3
(b) pour le compte d'autres déposants..	127.962.406,49	7,5
2. Autres déposants . .	<u>118.980,51</u>	
	200.628.042,16	
V. <i>Postes divers</i>	<u>10.486.328,21</u>	0,6
Total.	<u><u>1.700.419.572,01</u></u>	<u>100</u>

CONCLUSION

Les problèmes que soulève la création de la Banque des règlements internationaux sont vastes, mais vastes aussi étaient les problèmes économiques qui se posaient au lendemain de la guerre, pourtant aujourd'hui en grande partie résolus. Dans l'Europe actuelle qui, depuis les traités de 1919, compte trente-six États, vingt-sept systèmes douaniers, dix mille kilomètres de nouvelles barrières douanières et qui retentit de nouveau aux clameurs belliqueuses, fruits de propagandes nationalistes trouvant un terrain favorable dans la crise économique qui jette hors de l'usine des millions de chômeurs et accable plus de cent millions de paysans européens, alors que les barrières douanières se transforment en murailles de Chine, seuls un accord dans le domaine économique et financier et une entente politique des peuples peuvent conduire au salut et à la prospérité commune. L'entente politique aura une longue route à faire, semée de fondrières; les États-Unis d'Europe ne sauraient se concevoir comme une réalité économique, mais comme une réalité politique; il ne pourrait y avoir de problème plus ardu car, comme l'écrivait E. Lavisse, le plus grand problème de ce temps « c'est la conciliation des droits immédiats et clairs des patries avec les droits plus vagues mais supérieurs de l'humanité ». La Banque des règlements internationaux constitue l'espoir lumineux d'un prélude à des accords futurs, une pierre d'un édifice à construire. Loin d'être une conclusion, elle doit servir de point de départ sur le chemin de la coopération financière et économique qui conduit aux jardins de la paix. Par son activité elle doit rappeler

chaque jour aux habitants de l'Europe leur devoir de redressement et d'unification. Aucune question n'existe d'elle-même, mais elle est fonction d'un certain nombre d'autres questions qui la commandent et sont commandées par elle. La collaboration des États sur le terrain de la finance par l'intermédiaire de la Banque de Bâle, en renforçant les liens qui les unissent, liens qui ne sont pas sentimentaux, mais matériels, ce qui dans la vie des peuples compte le plus, doit avoir des répercussions bienfaisantes sur d'autres domaines de la coopération internationale. L'état de trouble économique profond dont souffre l'Europe après les années de guerre risquerait d'entraîner des troubles sociaux de gravité sérieuse, si l'on n'y met ordre et si l'on ne réussit pas à collaborer économiquement et financièrement d'une façon solide et durable. A cet égard la Banque de Bâle est capable de jouer un rôle très important.

Certes si on cherche à disséquer les dispositions techniques de la Banque, on peut trouver des côtés faibles, des inconvénients même. Ainsi la liberté de la Banque des règlements d'acheter et de vendre des valeurs négociables autres que des actions est pleine de dangers pour un organisme de cet ordre, dont le caractère essentiel est d'être une banque intermédiaire qui n'a pas à peser sur le marché de telles ou telles valeurs. Cela rappelle la liberté des Banques de réserve fédérale qui, sous l'influence des idées sur la « monnaie dirigée », ont allumé le feu de la spéculation à Wall-Street, il y a un an environ. Ou encore le caractère international de la Banque l'expose à des risques de change quant à ses placements, risques qui, pour une banque ordinaire, sont limités à ses seuls placements étrangers. On ne peut pas s'imaginer l'institut de Bâle effectuant rigoureusement ses investissements dans les pays d'origine des dépôts. Tout au contraire, son rôle de régulateur et d'intermédiaire pour stabiliser les changes ne se conçoit que par des transferts des places regorgeant de capitaux à celles aux capitaux rares, mais cette intervention de la Banque sur le marché

des capitaux n'est pas exempte d'aléas. Une inflation internationale n'est pas non plus impossible et dépendra du taux d'intérêt de la Banque qui attirera des dépôts des gouvernements et avec ces dépôts une partie du pouvoir d'émission des billets des banques centrales. Les dépôts d'États dans les instituts d'émission constituent de véritables réserves monétaires et si ces dépôts sont virés à la Banque des règlements internationaux, celle-ci pourra les mobiliser en demandant des billets dans la mesure de ses besoins. Enfin pour provoquer et « contrôler » les mouvements de capitaux de grande amplitude et de longue durée, la Banque ne devra-t-elle pas s'immiscer dans la politique des placements à long terme, tendant à faire passer l'épargne d'un pays dans l'industrie d'un autre ? Ce sera selon toute vraisemblance assez difficile à éviter et l'on peut se demander si la Banque, peu à peu, ne sera pas entraînée à jouer, dans une certaine proportion, le rôle d'une banque d'affaires.

Ce sont là des risques indéniables, mais la vie elle-même ne comporte-t-elle pas de risques incessants ? En somme le sort de la Banque est entre les mains de ses dirigeants. Elle sera ce que la feront les hommes qui en ont la charge. Comme le disait M. Owen Young, qui a présidé le Comité des experts de Paris, dans un discours prononcé à San-Francisco il y a quelques mois : « The Bank has the power of growth and it will grow only as our needs compel it. It will grow only as the central banks of the world wish to use it. »

L'avenir de la Banque est immense et elle est appelée à subsister même après le jour où le règlement de la dette allemande sera terminé, car son objet défini par l'article 3 de ses statuts se suffit à lui-même. Son champ d'action est appelé à s'élargir. En dehors de la stabilisation des changes — notamment des monnaies qui ne satisfont pas aux exigences pratiques de l'étalon-or, comme par exemple la livre turque, l'escudo portugais, la peseta espagnole et le dinar yougoslave — la Banque aura à s'occuper de la souplesse à donner à la circulation monétaire mondiale, des

charges incombant à elle en vertu des différents contrats de trustee, la Banque des règlements internationaux se trouvant en contact avec les différents marchés sera en mesure d'indiquer les possibilités de placement sur les marchés ayant besoin de crédits à moyen terme. Ces crédits ont pour but d'adapter les facilités de crédit à un rythme de production se déroulant dans un espace de temps supérieur à la période classique de 90 jours et leur utilité apparaît principalement pour le financement des récoltes. Les statuts d'un grand nombre de banques d'émission s'opposent au réescompte du papier pour plus de 90 jours. La Banque des règlements, organe central qui vient précisément offrir ses facultés de réescompte aux autres établissements, se trouvant jusque maintenant dans l'impossibilité de mobiliser les avances consenties, pourra satisfaire quelques demandes pouvant se produire dans cet ordre d'idées ; mais étant donné la proportion infime entre ses avoirs et le volume des opérations de cette nature, son rôle se bornera à concourir à une meilleure organisation de la distribution des crédits, en indiquant les directions que devraient prendre les crédits internationaux. De telles demandes de crédit viennent d'être faites tout dernièrement par la Banque de Grèce et par la Banque d'Autriche. La Banque des règlements internationaux sera aussi amenée à organiser un service de renseignements et de statistique et à provoquer l'étude et la discussion, en liaison avec les banques centrales, des grands problèmes monétaires ayant trait à la question de l'or, du gold exchange standard, etc...

Lors d'un récent voyage à Belgrade, le directeur général de la Banque des règlements déclarait que le premier soin de celle-ci était de « créer et de renforcer les liens de solidarité entre les instituts d'émission des différents pays, la charge de faciliter les mouvements des capitaux d'un marché à l'autre entraînant celle de veiller à ce que ces transferts ne viennent pas troubler la stabilité des monnaies » ; ce sont des paroles modestes et bien prudentes, parfaitement compréhensibles au moment où la Banque

va commencer son activité. Dans quel sens évoluera-t-elle dans les années à venir ? Bien téméraire celui qui essaierait de prédire.

Issue de la question des réparations, ayant à rendre des précieux services dans l'exécution du plan Young, la Banque de Bâle amplifiera progressivement sa tâche en procédant par tâtonnements et s'instruisant par l'expérience. Les réunions passagères des gouverneurs des principaux instituts d'émission ne constituent pas un remède suffisant contre l'instabilité du marché monétaire international. Il était nécessaire de construire quelque chose de permanent dont l'action se fasse sentir de manière continue. C'est ce qui sera accompli par la Banque des règlements internationaux. Les modifications profondes apportées par la guerre dans la structure économique du monde nécessitent un travail immense. Il faut réparer, construire, aviser, imaginer. La Banque des règlements-avec son programme magnifique ouvre une ère nouvelle dans l'histoire financière du monde et il faut attendre ses actes pour la juger.

Londres, le 9 octobre 1930.

Vu

Le président :

WILLIAM OUALID

Vu :

Le doyen de la Faculté,

H. BERTHÉLEMY

ANNEXES

ANNEXE I

TABLEAU COMPARATIF DES PRINCIPAUX PROJETS DE RÉPARATIONS

Traité de Versailles.

20 milliards marks-or à verser avant le 1^{er} mai 1921.
42 annuités du 1^{er} mai 1921 au 30 avril 1963 : dont 5
de 2 milliards de marks-or et 37 de 4.800 millions, repré-
sentant un total de 187.600 millions de marks-or et une
valeur actuelle à 5 % et au 1^{er} mai 1921, de 80.000 millions
de marks-or.

Contre-propositions allemandes de Versailles.

20 milliards de marks-or à verser avant le 1^{er} mai 1926.
37 annuités du 1^{er} mai 1926 au 30 avril 1963, de 2.162 mil-
lions de marks-or chacune, représentant un total de 80.000 mil-
lions marks-or et une valeur actuelle à 5 % et au 1^{er} mai 1926
de 36.100 millions marks-or.

Projet de Boulogne.

42 annuités du 1^{er} mai 1921 au 30 avril 1963 :
dont 5 de 3 milliards de marks-or ;
5 de 6 —
32 de 7 —
représentant un total de 269.000 millions de marks-or et

une valeur actuelle à 5 % et au 1^{er} mai 1921 de 101.300 millions marks-or.

Décision de Paris.

*42 annuités du 1^{er} mai 1921 au 30 avril 1963 :
dont 2 de 2 milliards de marks-or ;*

3 de 3 —

3 de 4 —

3 de 5 —

31 de 6 —

représentant un total de 226.000 millions marks-or et une valeur actuelle à 5 % et au 1^{er} mai 1921 de 83.600 millions de marks-or.

Offres allemandes de Londres.

42 annuités du 1^{er} mai 1921 au 30 avril 1963 :

De 1.722 millions chacune, représentant un total de 72.324 millions marks-or et une valeur actuelle à 5 % au 1^{er} mai 1921 de 30.000 millions de marks-or.

Plan de paiements de Londres (avec les Bons C).

37 annuités du 1^{er} mai 1921 au 30 avril 1963 de 7.900 millions de marks-or chacune, représentant un total de 292.000 millions marks-or et une valeur actuelle à 5 % et au 1^{er} mai 1921 de 132.000 millions de marks-or.

Plan de paiements de Londres (sans les Bons C).

37 annuités du 1^{er} mai 1921 au 30 avril 1958 de 2.992 millions de marks-or chacune, représentant un total de 110.704 millions marks-or et une valeur actuelle à 5 % et au 1^{er} mai 1921 de 50.000 millions de marks-or.

Plan Dawes

(sans indice de prospérité, annuités pleines jusqu'en 1949).

40 annuités du 1^{er} septembre 1924 au 31 août 1964, dont 1 de 1 milliard de marks-or ; 1 de 1.200 millions de marks-or ;

1 de 1.500 millions de marks-or ; 1 de 1.750 millions de marks-or ; 21 de 2.500 millions de marks-or ; 15 de 960 millions de marks-or, représentant un total de 57.970 millions de marks-or et une valeur actuelle à 5 % et au 1^{er} septembre 1924 de 34.100 millions de marks-or.

Plan Dawes

(sans indice de prospérité, annuités pleines jusqu'en 1963-64).

40 annuités du 1^{er} septembre 1924 au 31 août 1964 :

Dont 1 de 1 milliard de marks-or ; 1 de 1.200 millions de marks-or ; 1 de 1.500 millions de marks-or ; 1 de 1.750 millions de marks-or ; 36 de 2.500 millions de marks-or, représentant un total de 95.470 millions de marks-or et une valeur actuelle à 5 % et au 1^{er} septembre 1924 de 38.800 millions de marks-or.

Projets du Comité Young.

Memorandum de Young (Pâques).

37 annuités à partir du 1^{er} avril 1929, représentant un total de 83.057 millions marks-or, et une valeur actuelle à 5 % et au 1^{er} avril 1929 de 33.000 millions de marks-or.

Memorandum des Alliés (12 avril 1929).

59 annuités à partir du 1^{er} avril 1929 représentant un total de 122.527 millions de marks-or et une valeur actuelle à 5 ½ % au 1^{er} avril 1929 de 37.400 millions de marks-or.

Offre allemande du 17 avril 1929.

36 annuités de 1.650 millions de marks-or représentant un total de 61.050 millions de marks-or et une valeur actuelle à 5 ½ % au 1^{er} avril 1929 de 25.900 millions de marks-or.

Plan Young

(Chiffres définitifs avec le service de l'emprunt Dawes).

59 annuités à partir du 1^{er} avril 1929, représentant un total de 116.345 millions de marks-or et une valeur actuelle à 5 ½ % au 1^{er} avril 1929 de 35.740 millions de marks-or.

ANNEXE II

STATUTS DE LA BANQUE DES RÈGLEMENTS INTERNATIONAUX

CHAPITRE I. — NOM, SIÈGE ET OBJET.

Article premier. — *Il est constitué sous le nom de Banque des règlements internationaux (ci-après dénommée « la Banque ») une société anonyme par actions.*

Art. 2. — *Le siège social de la Banque est établi à Bâle, Suisse.*

Art. 3. — *La Banque a pour objet : de favoriser la coopération des banques centrales et de fournir des facilités additionnelles pour les opérations financières internationales ; et d'agir comme mandataire (trustee) ou comme agent en ce qui concerne les règlements financiers internationaux qui lui sont confiés en vertu d'accords passés avec les parties intéressées.*

Art. 4. — *Pendant tout le temps que le nouveau plan tel qu'il est défini par l'accord de La Haye de janvier 1930 (ci-après dénommé « le plan ») sera en vigueur, la Banque :*

(1) *Remplira les fonctions qui lui sont assignées par le plan ;*

(2) *Dirigera ses affaires en vue de faciliter l'exécution du plan ;*

(3) *Observera, dans son administration et ses opérations, les dispositions du plan ;*

Le tout dans la limite des pouvoirs qui lui sont conférés par les statuts.

Pendant la dite période, la Banque, agissant comme mandataire (trustee) ou comme agent des gouvernements intéressés, recevra, administrera et distribuera les annuités payées par l'Allemagne en vertu du plan ; elle surveillera et facilitera la commercialisation et la mobilisation de certaines fractions de ces annuités, et rendra, à l'occasion du paiement des réparations allemandes et des règlements interna-

tionaux qui s'y rattachent, les services dont il pourra être convenu avec les gouvernements intéressés.

CHAPITRE II. — CAPITAL.

Art. 5. — *Le capital autorisé de la Banque est fixé à cinq cents millions de francs suisses or, équivalents à 154.161.290.32 grammes d'or fin.*

Il est divisé en deux cent mille actions, chacune d'égale valeur-or nominale.

La valeur nominale de chaque action sera exprimée également au recto de chaque titre, en francs suisses et dans la monnaie du pays d'émission, la conversion étant faite sur la base de la parité monétaire de l'or.

Art. 6. — *La souscription de l'intégralité du capital autorisé ayant été garantie, par quotités égales, par la Banque nationale de Belgique, la Bank of England, la Banque de France, la Reichsbank, la Banca d'Italia, MM... X... agissant à la place de la Banque du Japon, et MM... Y... New-York, la Banque peut commencer ses opérations dès qu'un minimum de cent douze mille actions est souscrit.*

Art. 7. — (1) *Dans les deux ans qui suivront la constitution de la Banque, le conseil d'administration de la Banque (ci-après dénommé « le conseil ») prendra les mesures nécessaires pour la souscription de toute fraction non émise du capital autorisé.*

(2) *Cette fraction non émise pourra être offerte aux banques centrales ou à d'autres banques des pays qui n'ont pas participé à la souscription primitive. Le choix des pays dans lesquels de telles actions seront mises en souscription et le montant à souscrire dans chaque pays feront l'objet d'une décision du conseil statuant à la majorité des deux tiers, étant entendu, d'une part, que les actions ne pourront être mises en souscription que dans les pays intéressés aux réparations ou dont la monnaie satisfait, de l'avis du conseil, aux exigences pratiques de l'étalon-or ou de l'étalon de change-or et, d'autre part, que le montant émis dans l'un quelconque de ces pays ne dépassera pas huit mille actions.*

(3) Conformément à la garantie donnée par chacun d'eux, les sept établissements bancaires mentionnés à l'article 6 souscriront ou assureront la souscription, par quotités égales, de toute partie du capital autorisé non souscrit à la fin de la période de deux années.

Art. 8. — (1) Les actions ne sont libérées, au moment de la souscription, que de vingt-cinq pour cent de leur valeur nominale. Le solde restant dû peut être appelé ultérieurement en une ou plusieurs fois au choix du conseil. Les appels de fonds doivent être faits avec un préavis de trois mois.

(2) Si l'actionnaire ne répond pas à l'appel de fonds à l'échéance prévue, le conseil peut, après avoir donné à cet actionnaire un préavis raisonnable, le déclarer déchu de ses droits sur l'action pour laquelle il y a défaut de versement. Cette action pourra être vendue aux conditions et suivant la procédure que le conseil jugera appropriées, et le conseil pourra en opérer le transfert au bénéfice de la personne ou de la société à laquelle l'action aura été vendue. Le produit de la vente pourra être encaissé par la Banque, qui versera à l'actionnaire défaillant toute partie du produit net de la vente qui excédera le montant appelé et impayé.

Art. 9. — (1) Le capital de la Banque peut être augmenté ou réduit sur proposition du conseil faite à la majorité des deux tiers et adoptée par l'assemblée générale, à la majorité des deux tiers.

(2) En cas d'augmentation du capital autorisé et d'une nouvelle émission d'actions, la répartition entre pays est fixée par le conseil statuant à la majorité des deux tiers. Les banques centrales d'Allemagne, d'Angleterre, de Belgique, de France, d'Italie, du Japon et des Etats-Unis d'Amérique, ou tout autre établissement financier de ce dernier pays qui soit acceptable par les banques centrales précitées, ont le droit de souscrire ou d'assurer la souscription, par quotités égales, de cinquante-cinq pour cent au minimum de toute nouvelle émission.

(3) Aucune part de l'augmentation de capital non absorbée par les banques de ces sept pays ne peut être souscrite dans d'autres pays que ceux qui sont intéressés au règlement des

réparations ou qui ont, au moment de la nouvelle émission, une monnaie qui, de l'avis du conseil, satisfait aux exigences pratiques de l'étalon-or ou de l'étalon de change-or.

Art. 10. — *En prenant les dispositions nécessaires pour les souscriptions de capital prévues à l'alinéa 2 de l'article 7 ou à l'article 9, le conseil doit tenir compte des intérêts qui s'attachent à faire participer à la Banque le plus grand nombre possible de banques centrales.*

Art. 11. — *Il ne peut être émis d'actions au-dessous du pair.*

Art. 12. — *Les actionnaires ne sont tenus de contribuer aux engagements de la Banque qu'à concurrence du montant nominal de leurs actions.*

Art. 13. — *Les actions sont nominatives. Leur transfert s'établit par inscription sur les registres de la Banque.*

La Banque peut, sans fournir aucun motif, refuser d'accepter toute personne ou société comme concessionnaire d'une action. Elle ne peut pas transférer d'actions sans y avoir été autorisée au préalable par la banque centrale, ou par l'établissement substitué à cette banque, qui a émis ces actions ou par l'intermédiaire duquel ces actions ont été émises.

Art. 14. — *Les actions jouissent de droits égaux dans la répartition des bénéfices de la Banque et dans toute distribution d'actifs faite conformément aux articles 53, 54 et 55 des statuts.*

Art. 15. — *La propriété d'une action de la Banque ne comporte aucun droit de vote ni de représentation aux assemblées générales. Les droits de représentation et de vote sont exercés, en proportion du nombre des actions souscrites dans chaque pays, par la banque centrale de ce pays ou par la personne désignée par elle. Si la banque centrale d'un pays quelconque ne désire pas exercer ces droits, ils peuvent l'être par un établissement financier de réputation largement reconnue et de même nationalité, désigné par le conseil, et contre lequel la banque centrale du pays en question n'aura pas soulevé d'objections. Dans le cas où il n'existe pas de banque centrale, ces droits peuvent être exercés, si le conseil le juge opportun, par un établissement financier qualifié du pays en question choisi par le conseil.*

Art. 16. — *Tout établissement ou tout groupe de banques ayant souscrit des actions peut émettre ou faire émettre dans le public les actions souscrites par lui.*

Art. 17. — *Tout établissement ou tout groupe de banques ayant souscrit des actions peut émettre dans le public des certificats en contre-partie des actions qu'il détient. La forme, le libellé et les conditions d'émission de tels certificats sont établis par la banque émettrice, en accord avec le conseil.*

Art. 18. — *La détention ou la propriété d'actions de la Banque ou de certificats émis en conformité des dispositions de l'article 17 emporte adhésion aux statuts de la Banque : il sera fait mention du contenu de cet article sur les actions et certificats.*

Art. 19. — *La propriété de l'action s'établit par l'inscription du nom de l'actionnaire sur les registres de la Banque.*

CHAPITRE III. — POUVOIRS DE LA BANQUE.

Art. 20. — *Les opérations de la Banque doivent être conformes à la politique monétaire des banques centrales des pays intéressés.*

Avant qu'une opération financière quelconque sur un marché déterminé ou dans une monnaie déterminée soit entreprise par la Banque ou pour son compte, le conseil doit donner à la banque centrale ou aux banques centrales directement intéressées la possibilité de s'y opposer. En cas d'opposition à signifier dans un délai raisonnable que devra fixer le conseil, l'opération projetée n'aura pas lieu. Une banque centrale peut faire dépendre son agrément de certaines conditions et limiter son autorisation à une opération particulière, ou passer une convention générale en vertu de laquelle la Banque serait autorisée à entreprendre ses opérations dans des conditions déterminées quant au temps, au montant et au caractère des transactions. Cet article ne doit pas être interprété comme exigeant l'autorisation de la banque centrale pour le retrait de son marché des fonds qui y auraient été placés sans opposition de sa part, sauf stipulation contraire de la part

de la banque centrale intéressée au moment où a été effectuée l'opération primitive.

Le fait que le gouverneur d'une banque centrale, ou son suppléant ou tout autre administrateur spécialement autorisé par la banque centrale de son pays pour agir en son nom à cette fin, n'aura pas, étant présent à une réunion du conseil, voté contre la proposition d'une telle opération, implique valablement l'assentiment de la banque centrale intéressée.

Si le représentant de la banque centrale en question est absent ou si une banque n'est pas directement représentée au conseil, les mesures nécessaires doivent être prises pour donner à la banque centrale ou aux banques centrales intéressées la possibilité de s'opposer aux opérations les concernant.

Art. 21. — Les opérations que la Banque effectue pour son propre compte ne peuvent être entreprises que dans des monnaies qui, de l'avis du conseil, satisfont à toutes les exigences pratiques de l'étalon-or ou de l'étalon de change-or.

Art. 22. — Le conseil fixe le caractère des opérations que la Banque peut entreprendre.

La Banque peut notamment :

(a) Acheter et vendre de l'or en pièces ou en lingots pour son propre compte ou pour le compte de banques centrales ;

(b) Avoir de l'or sous dossier pour son propre compte dans les banques centrales ;

(c) Accepter la garde d'or pour le compte de banques centrales ;

(d) Consentir des avances ou emprunter aux banques centrales contre garantie d'or, de lettres de change et d'autres effets négociables à courte échéance de premier ordre, ou d'autres valeurs agréées ;

(e) Escompter, réescompter, acheter ou vendre en les endossant ou non des lettres de change, chèques et autres effets à courte échéance de premier ordre, y compris les bons du trésor et toutes autres valeurs d'Etat à court terme de ce genre, couramment négociables sur le marché ;

(f) Acheter et vendre des devises pour son propre compte ou pour celui de banques centrales ;

(g) Acheter et vendre des valeurs négociables autres que

des actions, pour son propre compte ou pour celui de banques centrales ;

(h) Escompter à des banques centrales des effets provenant de leur portefeuille ou réescompter auprès des banques centrales des effets provenant de son portefeuille ;

(i) Se faire ouvrir et conserver des comptes courants ou des comptes à terme dans des banques centrales ;

(j) Recevoir :

(i) Les dépôts effectués par les banques centrales en comptes courants ou en comptes à terme ;

(ii) Les dépôts résultant des contrats de trust qui pourront être passés entre la Banque et des gouvernements en matière de règlements internationaux ;

(iii) Tous autres dépôts qui, de l'avis du conseil, rentrent dans le cadre des attributions de la Banque.

La Banque peut aussi :

(k) Agir comme agent ou correspondant de toute banque centrale ;

(l) S'entendre avec toute banque centrale pour que celle-ci agisse comme son agent ou correspondant. Dans le cas où une banque centrale ne serait pas en mesure de jouer ce rôle ou s'y refuserait, la Banque pourra prendre toutes autres dispositions nécessaires, pourvu que la banque centrale intéressée n'y fasse pas d'objections. Si, dans de telles circonstances, il paraissait opportun que la banque ouvre une agence, une décision du conseil, prise à la majorité des deux tiers, serait nécessaire ;

(m) Passer des accords pour agir comme mandataire (trustee) ou comme agent dans la matière des règlements internationaux, pourvu que de tels accords ne portent pas atteinte aux obligations de la Banque à l'égard de tiers ; et exécuter les diverses opérations prévues dans ses accords.

Art. 23. — Toute opération que la Banque est autorisée à effectuer avec les banques centrales aux termes de l'article précédent peut être entreprise avec les banques, banquiers, sociétés ou particuliers de n'importe quel pays ; pourvu toutefois que la banque centrale de ce pays n'y fasse pas d'objections.

Art. 24. — *La Banque peut conclure avec les banques centrales des accords spéciaux pour faciliter entre elles le règlement des transactions internationales.*

A cette fin, elle peut accepter de détenir pour le compte de banques centrales de l'or sous dossier transférable sur leur ordre, ouvrir des comptes permettant aux banques centrales de transférer leurs avoirs d'une monnaie à une autre et prendre, dans la limite des pouvoirs conférés à la Banque par les statuts, toutes autres mesures que le conseil pourrait estimer opportunes. Les principes et les règles du fonctionnement de tels comptes sont établis par le conseil.

Art. 25. — *Il est interdit à la Banque :*

- (a) *D'émettre des billets payables à vue et au porteur ;*
- (b) *D'accepter des lettres de change ;*
- (c) *De faire des avances aux gouvernements ;*
- (d) *D'ouvrir des comptes courants au nom des gouvernements ;*
- (e) *D'acquérir un intérêt prédominant dans une affaire ;*
- (f) *Sauf dans la mesure indispensable pour la gestion de ses propres affaires, de rester propriétaire d'immeubles plus longtemps qu'il n'est strictement nécessaire pour réaliser avantageusement toute propriété immobilière dont la Banque serait amenée à prendre possession en recouvrement de créances.*

Art. 26. — *La Banque doit être administrée en tenant particulièrement compte de la nécessité de maintenir sa liquidité. A cet effet, elle doit conserver des actifs répondant aux conditions d'échéances et au caractère de ses engagements. Ses actifs liquides à court terme peuvent comprendre des billets de banque, des chèques payables à vue tirés sur des banques de premier ordre, des effets à l'encaissement, des dépôts à vue à court préavis dans des banques de premier ordre, et des lettres de change de premier ordre à quatre-vingt-dix jours d'échéance au maximum, telles qu'elles sont couramment acceptées au réescompte par les banques centrales.*

La proportion des actifs de la Banque pouvant être conservés dans une monnaie donnée est déterminée par le conseil en tenant dûment compte des engagements de la Banque.

CHAPITRE IV. — ADMINISTRATION.

Art. 27. — *L'administration de la Banque appartient au conseil.*

Art. 28. — *Le conseil est composé de la façon suivante :*

(1) *Les gouverneurs en exercice de chacune des banques centrales d'Allemagne, de Belgique, de France, de Grande-Bretagne, d'Italie, du Japon et des Etats-Unis d'Amérique (ci-après dénommés « administrateurs d'office ») ou, si l'un quelconque d'entre ces gouverneurs ne veut ou ne peut accepter ces fonctions, la personne désignée par lui (ci-après dénommée « substitut »).*

La durée des fonctions d'un substitut est laissée à la discrétion du gouverneur qui l'a nommé, mais elles prennent fin, en tous cas, lorsque ce gouverneur cesse d'exercer lui-même ses fonctions.

Tout administrateur d'office peut nommer comme suppléant une personne qui aura le droit d'assister aux réunions du conseil et d'y exercer les fonctions d'administrateur si le gouverneur ne peut y assister en personne.

(2) *Sept personnes représentant la finance, l'industrie ou le commerce, nommées chacune par un des gouverneurs des banques centrales mentionnées à l'alinéa (1) et de la même nationalité que le gouverneur qui les nomme.*

Pendant la durée de l'obligation de l'Allemagne de payer des annuités de réparations, deux personnes respectivement de nationalité française et allemande, représentant l'industrie ou le commerce, nommées respectivement par les gouverneurs de la Banque de France et de la Reichsbank, si ceux-ci le désirent.

Si, pour une raison quelconque, le gouverneur d'un quelconque des sept établissements ci-dessus désignés ne peut ou ne veut remplir lui-même les fonctions d'administrateur ou nommer un substitut conformément aux stipulations de l'alinéa (1) ni procéder à la nomination prévue à l'alinéa (2), les gouverneurs des autres institutions précitées, ou la majorité d'entre eux, peuvent inviter à devenir membres du conseil

deux nationaux du pays dont ce gouverneur est ressortissant, et contre le choix desquels la banque centrale du pays en question ne soulève pas d'objections.

Les administrateurs nommés comme dit ci-dessus, autres que les administrateurs d'office ou leur substitut, exercent leur mandat pendant trois ans, mais sont rééligibles.

(3) Neuf personnes au maximum élues suivant la procédure suivante :

Le gouverneur de la banque centrale de chacun des pays, autres que ceux indiqués dans l'alinéa (1), dans lequel il a été souscrit des actions au moment de la constitution de la Banque a le droit de proposer une liste de quatre candidats de sa nationalité aux postes d'administrateurs, laquelle liste peut comprendre son propre nom. Deux des candidats sur chaque liste doivent être des représentants de la finance et les deux autres des représentants de l'industrie ou du commerce. Sur les listes ainsi établies, le conseil peut élire, à la majorité des deux tiers, au maximum neuf personnes.

Les administrateurs ainsi élus sont répartis par tirage au sort en trois groupes, autant que possible de nombre égal ; un de ces groupes se retire à la fin du premier exercice financier de la banque, un autre à la fin du deuxième, le troisième à la fin du troisième exercice. Les administrateurs qui se retirent peuvent être réélus.

A la première réunion des administrateurs qui aura lieu au cours du deuxième exercice et des exercices suivants, le conseil peut élire, à la majorité des deux tiers, trois administrateurs au maximum sur une liste générale de candidats groupant les listes de personnes ayant des titres analogues à ceux qui sont prévus pour la première élection. Les gouverneurs des banques centrales de tous les pays, autres que ceux indiqués dans l'alinéa (1), dans lesquels des actions auront été souscrites à la date de cette réunion, ont le droit de soumettre une liste de quatre personnes dont les noms seront portés sur la liste générale. Les administrateurs ainsi élus restent en fonctions pendant trois ans ; mais ils peuvent être réélus.

Si, dans l'un quelconque des pays visés au précédent alinéa, il n'y a pas de banque centrale, le conseil, statuant à la

majorité des deux tiers, peut désigner un établissement financier qualifié pour exercer le droit de présenter une liste de candidats à l'élection.

Art. 29. — En cas de vacance d'un poste au conseil pour toute autre raison que l'échéance du terme des fonctions fixée à l'article précédent, il est pourvu à cette vacance conformément à la procédure suivie pour le choix du membre à remplacer. S'il s'agit d'administrateurs autres que les administrateurs d'office, le nouvel administrateur ne reste en fonctions que jusqu'à la date d'expiration du mandat de son prédécesseur. Il peut toutefois être réélu à l'expiration de ce mandat.

Art. 30. — Les administrateurs doivent avoir leur résidence habituelle en Europe ou être en mesure d'assister régulièrement aux réunions du conseil.

Art. 31. — Ne peut être nommé ni demeurer administrateur aucun membre ou fonctionnaire d'un gouvernement ni aucun membre d'un corps législatif, à moins qu'il ne soit gouverneur d'une banque centrale.

Art. 32. — Les séances du conseil doivent être tenues au moins dix fois par an. Quatre de ces séances au moins doivent avoir lieu au siège social de la Banque.

Art. 33. — Tout membre du conseil qui n'est pas présent en personne à une séance du conseil peut donner à tout autre membre une procuration l'autorisant à voter en son nom à cette séance.

Art. 34. — Sauf dispositions contraires des statuts, les décisions du conseil sont prises à la majorité simple des membres présents ou représentés par procuration. En cas d'égalité des voix, la voix du président est prépondérante.

Le conseil ne peut délibérer valablement que s'il réunit un quorum. Ce quorum sera fixé par un règlement qui doit être adopté par le conseil à la majorité des deux tiers.

Art. 35. — Les membres du conseil peuvent recevoir, outre leurs frais de déplacement, un jeton de présence et une rémunération (ou l'un ou l'autre) dont le montant est fixé par le conseil sous réserve de l'approbation de l'assemblée générale.

Art. 36. — Les délibérations du conseil sont résumées dans des comptes rendus signés par le président.

Les copies ou les extraits de ces comptes rendus doivent, aux fins de production en justice, être certifiés par le directeur général de la Banque.

Un procès-verbal des décisions prises à chaque réunion doit être envoyé dans les huit jours qui suivent la réunion à chacun des membres du conseil.

Art. 37. — Le conseil représente la Banque vis-à-vis des tiers et a seul le droit de contracter des engagements au nom de la Banque. Il peut, néanmoins, déléguer ce droit à un ou plusieurs des membres du conseil ou du personnel permanent de la Banque, à condition de spécifier les pouvoirs de chacune des personnes auxquelles il délègue ce droit.

Art. 38. — La Banque est valablement engagée vis-à-vis des tiers soit par la signature du président, soit par deux signatures de membres du conseil ou de membres du personnel qui ont été dûment autorisés par le conseil à signer en son nom.

Art. 39. — Le conseil élit parmi ses membres un président et un ou plusieurs vice-présidents ; l'un de ceux-ci préside les séances en l'absence du président.

Le président du conseil est président de la Banque.

Il est nommé pour trois ans et est rééligible.

Sous réserve de l'autorité du conseil, le président exécute la politique de la Banque et en dirige l'administration.

Il ne peut remplir d'autres fonctions qui, de l'avis du conseil, pourraient le gêner dans l'exercice de ses fonctions de président.

Art. 40. — La séance du conseil au cours de laquelle est élu le président est présidée par le plus âgé des membres présents du conseil.

Art. 41. — Le conseil, sur la proposition du président, nomme un directeur général. Celui-ci est responsable vis-à-vis du président des opérations de la Banque ; il est le chef du personnel.

Les chefs de service, ainsi que les autres fonctionnaires occupant un rang analogue, sont nommés par le conseil sur

la proposition du président après avis du directeur général.

Les autres membres du personnel sont nommés par le directeur général avec l'approbation du président.

Art. 42. — *Le conseil établit la division de la Banque en services.*

Art. 43. — *Le conseil peut, s'il le juge utile, désigner certains de ses membres pour constituer un comité exécutif qui assistera le président dans l'administration de la Banque.*

Le président est membre de ce comité, qu'il préside d'office.

Art. 44. — *Le conseil peut constituer des comités consultatifs dont les membres peuvent, en totalité ou en partie, être choisis parmi des personnes étrangères à la direction de la Banque.*

Art. 45. — *Pendant tout le temps que le plan sera en vigueur, le conseil, sur réception de l'avis mentionné au plan, convoquera le comité consultatif spécial qui y est prévu.*

CHAPITRE V. — ASSEMBLÉE GÉNÉRALE.

Art. 46. — *Peuvent assister aux assemblées générales de la Banque les personnes désignées par les banques centrales ou par les autres établissements financiers visés à l'article 15.*

Le droit de vote est réparti proportionnellement au nombre des actions souscrites dans le pays de chaque établissement représenté à l'assemblée.

Le président du conseil, ou, en son absence, un vice-président, préside les assemblées générales.

Ceux qui ont le droit d'être représentés aux assemblées générales devront être avertis des réunions avec un préavis d'au moins trois semaines.

L'assemblée générale fixe sa propre procédure, dans les limites des dispositions des statuts.

Art. 47. — *L'assemblée générale ordinaire doit se réunir au cours des trois mois suivant la fin de l'exercice social de la Banque, à la date que fixe le conseil.*

La réunion a lieu au siège social de la Banque.

Le vote par procuration sera permis dans les conditions

qui pourront être établies à l'avance par le conseil dans un règlement.

Art. 48. — *L'assemblée générale ordinaire a compétence pour :*

(a) *Approuver le rapport annuel, le bilan annuel sur le rapport fait par les commissaires-vérificateurs, et le compte de profits et pertes, et tous les changements proposés au sujet des rémunérations, jetons de présence ou frais des membres du conseil ;*

(b) *Décider les affectations aux réserves et aux fonds spéciaux, et se prononcer sur la déclaration d'un dividende et son montant ;*

(c) *Nommer les commissaires-vérificateurs pour l'année suivante et fixer leur rémunération ; et*

(d) *Décharger les membres du conseil de toute responsabilité individuelle en ce qui concerne l'exercice social écoulé.*

Art. 49. — *Les assemblées générales extraordinaires sont convoquées pour statuer sur toute proposition du conseil concernant :*

(a) *Les modifications aux statuts ;*

(b) *L'augmentation ou la réduction du capital de la Banque ;*

(c) *La liquidation de la Banque.*

CHAPITRE VI. — COMPTES ET BÉNÉFICES.

Art. 50. — *L'exercice social de la Banque commence le 1^{er} avril et se termine le 31 mars. Le premier exercice social se termine le 31 mars 1931.*

Art. 51. — *La Banque publie un rapport annuel et, au moins une fois par mois, une situation de ses comptes, dans la forme prescrite par le conseil.*

Le conseil prend les mesures nécessaires pour qu'un compte de profits et pertes et un bilan de la Banque, se rapportant à chaque exercice social, soient établis en temps voulu pour être soumis à l'assemblée générale ordinaire.

Art. 52. — *Les comptes et le bilan doivent être vérifiés par des commissaires-vérificateurs indépendants. Les com-*

missaires-vérificateurs ont pleins pouvoirs pour examiner tous les livres et comptes de la Banque et pour demander des renseignements complets sur toutes ses opérations. Les commissaires-vérificateurs doivent soumettre un rapport au conseil et à l'assemblée générale, et indiquer dans leur rapport :

(a) *S'ils ont obtenu ou non toutes les informations et toutes les explications qu'ils ont demandées ; et*

(b) *Si, à leur avis, le bilan analysé dans le rapport est établi de manière à donner une vue exacte et correcte de l'état des affaires de la Banque, tel que celui-ci ressort de l'examen des livres de la Banque et pour autant qu'ils puissent en juger d'après les renseignements dont ils disposent et les explications qui leur ont été données.*

Art. 53. — *Les bénéfices nets annuels de la Banque sont répartis de la manière suivante :*

(a) *Cinq pour cent de ces bénéfices nets, ou telle fraction de cinq pour cent qui pourra être nécessaire à cet effet, sont portés à un fonds de réserve appelé fonds de réserve légale, jusqu'à ce que ce fonds atteigne un montant égal en valeur à dix pour cent du montant du capital de la Banque effectivement versé ;*

(b) *Les bénéfices nets sont appliqués ensuite au paiement d'un dividende jusqu'à concurrence de six pour cent par an sur le capital versé de la Banque. Ce dividende sera cumulatif (c'est-à-dire que l'actionnaire aura droit au paiement des arriérés de dividendes avant toute autre distribution de bénéfices sous forme de dividende) ;*

(c) *Sur le solde de ces bénéfices nets, s'il y en a un, vingt pour cent sont versés aux actionnaires jusqu'à concurrence d'un dividende supplémentaire non cumulatif de six pour cent au maximum, étant entendu que le conseil peut, toute année, retenir tout ou partie de ce versement supplémentaire, et en porter le montant au crédit d'un fonds spécial de réserve de dividendes, destiné à assurer le paiement du dividende de six pour cent cumulatif prévu à l'alinéa précédent, ou à être réparti ultérieurement entre les actionnaires ;*

(d) *Une fois effectués les prélèvements indiqués ci-dessus,*

la moitié des bénéfices nets annuels restants sera versée au fonds de réserve générale de la Banque, jusqu'à ce que ce fonds atteigne le montant du capital versé; à partir de ce moment quarante pour cent seront versés au fonds de réserve générale jusqu'à ce que le fonds atteigne le double du capital versé; la proportion sera alors ramenée à trente pour cent jusqu'à ce que le fonds atteigne le triple du capital versé, à vingt pour cent jusqu'à ce que le fonds atteigne le quadruple du capital versé et à dix pour cent jusqu'à ce que le fonds atteigne le quintuple du capital versé; et, à partir de ce moment, elle sera de cinq pour cent sans limitation.

Au cas où, par suite de pertes ou d'une augmentation du capital versé, le fonds de réserve générale tomberait au-dessous des montants prévus ci-dessus, après les avoir atteints, les pourcentages appropriés seront prélevés à nouveau sur les bénéfices nets annuels jusqu'à ce que la situation soit rétablie.

(e) Pendant tout le temps que le plan sera en vigueur, tout solde des bénéfices nets, une fois effectués les prélèvements prévus ci-dessus, sera distribué de la manière suivante :

(i) Soixante-quinze pour cent seront attribués aux gouvernements ou aux banques centrales d'Allemagne et des pays ayant droit à une part dans les annuités payables en vertu du plan qui auront laissé à la Banque des dépôts à terme ne pouvant être retirés qu'après au moins cinq ans de date, ou après quatre ans sur préavis d'au moins une année. Cette somme sera répartie chaque année proportionnellement au chiffre des dépôts laissés respectivement à la Banque par les gouvernements ou les banques centrales en question. Le conseil aura le droit de fixer le dépôt minimum donnant droit à cette répartition.

(ii) Vingt-cinq pour cent comme suit :

Si le gouvernement allemand décide de faire à la Banque un dépôt à long terme remboursable seulement dans les conditions spécifiées à l'alinéa (i) et s'élevant au minimum à quatre cents millions de reichsmarks, les dits vingt-cinq pour cent seront attribués à un fonds spécial qui servira à aider l'Allemagne à payer les vingt-deux dernières annuités prévues au plan.

Si le gouvernement allemand décide de faire un dépôt à long terme de ce genre pour une somme inférieure à quatre cents millions de reichsmarks, la part du gouvernement allemand sera réduite proportionnellement et le solde sera ajouté aux soixante-quinze pour cent mentionnés à l'alinéa (i) ci-dessus.

Si le gouvernement allemand décide de ne faire aucun dépôt à long terme de ce genre, les dits vingt-cinq pour cent seront répartis comme il est prévu à l'alinéa (i) ci-dessus.

Le fonds spécial prévu ci-dessus est productif d'intérêts composés calculés annuellement au taux courant maximum payé par la Banque sur les dépôts à terme.

Si le fonds spécial dépasse le montant nécessaire au paiement des vingt-deux dernières annuités, le solde en sera réparti entre les gouvernements créanciers, ainsi qu'il est prévu au plan.

(f) A l'expiration de la période mentionnée au premier paragraphe de l'alinéa (e), l'affectation du solde des bénéfices nets auquel se réfère l'alinéa (e) sera décidée par l'assemblée générale sur la proposition du conseil.

Fonds de réserve.

Art. 54. — Le fonds de réserve générale servira à couvrir toutes les pertes subies par la Banque. En cas d'insuffisance il sera loisible de recourir au fonds de réserve légale prévu à l'article 53 (a).

En cas de liquidation, après règlement des obligations de la Banque et des frais de liquidation, ces fonds de réserve seront répartis entre les actionnaires.

CHAPITRE VII. — DISPOSITIONS GÉNÉRALES,

Art. 55. — La Banque ne peut être liquidée que par une décision de l'assemblée générale prise à la majorité des trois quarts. En aucun cas la Banque ne peut être liquidée tant qu'elle ne se sera pas acquittée de la totalité des obligations assumées par elle conformément au plan.

Art. 56. — (1) Si un différend vient à s'élever quant à

l'interprétation ou à l'application des statuts de la Banque, soit entre la Banque, d'une part, et telle banque centrale, établissement financier ou autre banque visé aux statuts, d'autre part, soit entre la Banque et ses actionnaires, ce différend sera soumis, pour décision définitive, au tribunal prévu par l'accord de La Haye de janvier 1930.

(2) Faute d'accord sur les termes du compromis, chacune des parties au différend visé au présent article pourra saisir le tribunal qui statuera, fût-ce par défaut, sur toute question, y compris celles relatives à l'étendue de sa compétence.

(3) Avant toute décision finale, et sans préjuger du fond, le président du tribunal, ou, en cas d'empêchement de sa part dans un cas quelconque, tout autre membre désigné par lui d'urgence, pourra, sur requête de la partie la plus diligente, ordonner des mesures conservatoires provisoires au bénéfice des parties.

(4) Les dispositions qui précèdent ne portent pas atteinte au droit des parties de désigner, d'un commun accord, à l'occasion d'un de ces différends, comme arbitre unique, le président ou l'un des membres dudit tribunal.

Art. 57. — Pour tous les cas qui ne sont pas prévus à l'article précédent, ou pour lesquels d'autres dispositions d'arbitrage n'ont pas été prises, la Banque pourra ester en justice et être assignée devant toute juridiction compétente.

Art. 58. — Aux fins des statuts, il faut entendre :

(1) Par banque centrale, la banque chargée dans un pays de la mission de régler le volume de la circulation monétaire et du crédit dans ce pays ; ou, dans le cas où un groupement de banques est chargé d'une telle mission, la banque faisant partie de ce groupement qui a son siège et qui opère dans le marché financier principal du pays en question ;

(2) Par gouverneur d'une banque centrale, la personne qui, sous l'autorité de son conseil d'administration ou de tel autre pouvoir compétent, dirige la politique et l'administration de la banque ;

(3) Par majorité des deux tiers du conseil, au moins les deux tiers des voix de la totalité du conseil (que les votes soient émis en personne ou par procuration).

Art. 59. — *Des modifications à tous les articles des statuts, à l'exception des articles énumérés à l'article 60, peuvent être proposées à l'assemblée générale par le conseil, statuant à la majorité des deux tiers. Si ces modifications sont adoptées par la majorité de l'assemblée générale, elles entrent en vigueur pourvu qu'elles ne soient pas incompatibles avec les dispositions des articles énumérés à l'article 60.*

Art. 60. — *Les articles 2, 3, 4, 9, 15, 20, 25, 28, 46, 53, 56, 59 et 60 ne peuvent être modifiés que dans les conditions suivantes : la modification doit être adoptée par une majorité des deux tiers du conseil approuvé, par la majorité de l'assemblée générale et sanctionnée par une loi additionnelle à la charte de la Banque.*

BIBLIOGRAPHIE

I. — OUVRAGES.

- AULD (George). — *The Dawes Plan and the new economics*. London, William Heinemann Ltd, 1924.
- BERGMANN (Carl). — *The History of reparations* (With a forward by Sir Josiah Stamp). London, Ernest Benn Ltd, 1927.
- BURGESS (Randolph). — *Les banques de réserve fédérale et le marché monétaire de New York* (avec une préface de M. Émile Moreau). Traduction française par Costes. Paris, Giard, 1930.
- COMPEYROT (Jean). — *Ce qu'il faut connaître de la finance internationale*. Paris, Boivin et Cie, 1929.
- COURCELLE-SENEUIL. — *Les opérations de banque* (Préface de M. André Liesse), 13^e édition. Paris, Alcan, 1929.
- COUVE DE MURVILLE (Maurice). — *Le problème des transferts*. Paris, Rousseau, 1929.
- DELATTRE (Augustin). — *La liquidation financière de la guerre et les comptes des puissances belligérantes*. Paris, Alcan, 1929.
- DELOUME. — *Les manieurs d'argent à Rome*. Paris, Thorin, 1889.
- EINZIG (Paul). — *The Bank for international settlements*. London, Mac Millan, 1930.
- FISK (H. E.). — *The Inter-Ally Debts*. New York, Banker Trust Co, 1924.
- GIDEONSE (Harry). — *Transfert des réparations et plan Dawes*. Lausanne, Payot, 1928.
- HAWTREY (R. G.). — *Currency and credit*. 3^e édition. London, Longmans, 1928.
- JAMES (Émile). — *De l'adoption d'une monnaie de compte internationale*. Paris, Éditions de la Vie Universitaire, 1922.
- JAUDEL (Pierre). — *Les paiements internationaux*. Thèse Paris, 1930.
- JÈZE (Gaston). — *Les paiements internationaux. Recueil des cours de l'Académie de droit international de La Haye*, Tome IV, année 1926. Paris, Hachette.
- KEYNES (John Meynard). — *A revision of the treaty*. London, Mac Millan, 1922.

- KISH (C. H.) and ELKIN (W. A.). — *Central Banks* (With a forward by the Rt Hon. Montagu Norman). London, Mac Millan, 1928.
- LAWRENCE (Joseph Stagg). — *Stabilization of prices*. New York, Mac Millan, 1928.
- MELCHETT (Lord). — *International industry and the Young Plan*. London, General Press, 1929.
- MENDÈS-FRANCE (Pierre). — *La banque internationale*. Paris, Valois, 1930.
- MIREAUX (Émile). — *Les miracles du crédit*. Paris, Éditions des Portiques, 1930.
- MLYNARSKI (Feliks). — *Gold and central banks*. New York, Mac Millan, 1929.
- MOULTON and MAC GUIRE. — *Germany's capacity to pay*. New York, Mac Millan, 1923.
- OTLET (Paul). — *La Banque internationale*. Bruxelles, l'Églantine, 1929.
- PÉPY (André). — *Le plan Young*. Paris, Les Éditions internationales, 1929.
- POMMERY (Louis). — *Changes et monnaies*. Paris, Alcan, 1926.
- RUEFF (Jacques). — *Une erreur économique : l'organisation des transferts*. Paris, Doin, 1928.
- TRUCHY (Henry). — *Cours d'économie politique*. 2 vol. Paris, 1927-1929.
- VISSERING (G.). — *International Economic and financial problems*. London, Mac Millan, 1920.
- WITHERS (Hartley). — *The Meaning of money*. 26th édition, London.

II. — ARTICLES ET DISCOURS.

- ADDIS (Sir Charles). — *The Bank for international settlements*. Address given before the institute of Bankers the 3d of april 1930, reproduction dans le *Bankers' Magazine* (London) d'avril 1930.
- AFTALION (Albert). — (A part les articles cités à la page 69 du présent ouvrage), *Les diverses notions de la balance économique : Le Capital*, 29 novembre 1929 ; *Equilibre spontané et équilibre dirigé*, *Le Capital* du 5 janvier 1930 ; *Les mouvements d'or dans le monde*, *L'Information financière* des 3 et 4 juillet 1930.
- AUBOIN (Roger). — *L'expertise des réparations*, *L'Europe Nouvelle* du 8 décembre 1928.
- BERGERY (Gaston). — Discours prononcés les 28 décembre 1929 et 28 mars 1930 à la Chambre des députés.
- BERGMANN (Carl). — *Germany and the Young Plan*, *Foreign Affairs*, New York, July 1930.

- BOISSARD (Henri). — *La Banque des règlements internationaux, Revue économique internationale*, mai 1930.
- BONNET (Georges). — Discours prononcé à la Chambre des députés, séance du 28 décembre 1929 ; *La B. R. I. et la S. D. N.*, *Le Capital* du 31 janvier 1930.
- BRUNET (René). — Discours prononcé à la Chambre des députés, séance du 28 décembre 1930.
- CAILLAUX (Joseph). — *Les dettes interalliées*, *Le Capital* du 16 février 1929.
- COMPEYROT (Jean). — *La Banque des règlements internationaux, La Revue politique et parlementaire* du 10 juillet 1929 ; *La Banque des règlements internationaux, La Revue de France* du 1^{er} mars 1930.
- DESPAUX (Albert). — *La future Banque des règlements internationaux, L'Europe Nouvelle* du 6 juillet 1929 ; Articles divers dans *l'Information financière*.
- EINZIG (Paul). — *Londres et la Banque des règlements internationaux, L'Europe Nouvelle* du 12 juillet 1930.
- FELCOURT (Étienne de). — *La Banque des règlements internationaux, Revue économique internationale*, mai 1929 ; *Le règlement définitif des réparations non allemandes, Revue économique internationale*, mai 1930.
- FRANÇOIS (G.). — *Le billet de banque international, Revue d'économie politique*, janvier 1893.
- FRASER (Léon). — Historical and explanatory introduction to the final reparation settlement signed june 1929. *International Conciliation*, October 1929.
- GIGNOUX (Claude-Joseph). — Discours à la Chambre des députés, séance du 28 mars 1930.
- GILBERT (Parker). — *The Dawes Plan, Foreign Affairs*, New York, 1925-1926, tome IV, p. 1.
- GOODENOUGH. — Discours à l'assemblée annuelle de la Barclays' Bank pour l'année 1929.
- HEYMANN (Hans). — *Le problème des réparations et la Banque internationale, Les Cahiers bleus* du 9 novembre 1929.
- JENNY (Frédéric). — Éditoriaux dans le supplément économique et financier du journal *Le Temps*.
- JÈZE (Gaston). — Articles divers dans le *Journal des finances*.
- JULIA (Édouard). — Articles dans le *Bilan économique* (édité par la *Revue politique et parlementaire*).
- KEYNES (John Meynard). — *The German transfer problem, The Economic Journal*, March 1929.
- LACHAPPELLE (Georges). — *Le problème des réparations, Revue politique et parlementaire* du 10 février 1929.
- LAMONT (Thomas). — *The Final reparations settlement, Foreign Affairs*, New York, avril 1930.

- LESCURE (Jean). — *Banque des règlements internationaux et changes, Le Capital* du 11 juillet 1930 ; *Banque des règlements internationaux et élasticité de la circulation monétaire mondiale, Le Capital* du 30 juillet 1930.
- LÉVY (Raphaël-Georges). — *L'union monétaire au moyen d'une banque centrale universelle, Annales des Sciences politiques*, année 1895.
- LIESSE (André). — Articles divers publiés dans *l'Economiste français*.
- LUZZATTI (Luigi). — Communication faite à l'Académie des Sciences morales et politiques le 18 janvier 1908. Reproduction de *l'Economiste français* du 25 janvier 1908.
- MAC KENNA (Reginald). — Discours à l'assemblée annuelle de la Midland Bank pour l'année 1929.
- MARGAINE. — Discours prononcé le 28 décembre 1929 à la Chambre des députés.
- NATHAN (Roger). — Articles sur la Banque des règlements internationaux publiés dans *l'Europe Nouvelle* des 26 octobre 1929, 23 novembre 1929 et 24 mai 1930.
- NOGARO (Bertrand). — *La Banque des règlements internationaux, L'Actualité économique* (Montréal), avril 1930.
- POINCARÉ (Raymond). — Discours prononcé devant la Chambre des députés aux séances des 12, 13 et 16 juillet 1929.
- POTUT (Georges). — Articles divers dans *l'Information financière*.
- RIST (Charles). — Articles sur les réparations publiés annuellement par la *Revue d'économie politique*, 1922-1927.
- RUEFF (Jacques). — A propos de la question des transferts, *Revue politique et parlementaire*, 10 mars 1929.
- VANDERLIP (Frank). — *Projet d'une banque européenne à réserve d'or, Paneurope*, 1929, 9/10.
- WEST (Paul Gérard). — *La Banque des règlements internationaux, Revue de Paris*, 1^{er} mai 1930.

III. — RAPPORTS ET DOCUMENTS.

A

- CALMETTE (Germain). — Documents sur la question des réparations. Paris, Costes, 1924.
- CASSEL (Gustav). — The world's monetary problems. *Two memoranda*, London, Constable, 1921.
- DUMONT (Charles). — Rapport sur la ratification du plan Young par le Sénat français. Sénat, 1930, n° 196.
- GILBERT (Parker). — Rapports annuels sur le paiement des réparations allemandes. Paris, Alcan.

- JANSSEN (A. É.). — Note sur le projet de chambre internationale de compensation. S. D. N. Section Financière (E. F. E. 270. A. 158).
- SAY (Léon). — Rapport sur le Budget français (Paris) pour l'année 1875.
- STAMP (Sir Josiah), DE CHALENDAR et PIRELLI. — *Le paiement des réparations et l'avenir du commerce international*. Rapport présenté à la Chambre de commerce internationale. Paris, 1925.
- STRAKOSCH (Sir Henry). — *Gold and the price level*. A memorandum on the economic consequences of changes in the value of gold. London, Supplement to the *Economist*, July 5, 1930.
- WOLFF (J.). — Mémoire présenté à la Conférence de Bruxelles en novembre 1892.

B

- Accords* signés à la première Conférence de La Haye.
- Annual volumes of the Survey of international affairs* published by the Royal Institute of international affairs (London).
- Comptes-rendus de la Conférence parlementaire internationale de commerce (sessions de 1916 et 1920). "
- Documents de la Conférence de Bruxelles (octobre 1920).
- Rapport* du Comité Dawes.
- Rapport* du Comité Young.
- Seconds accords* de La Haye signés en janvier 1930.
- Société des Nations*. Extraits des procès-verbaux de la deuxième session ordinaire de l'assemblée (septembre 1929) et de la deuxième Commission de l'assemblée (C. 494, M.158) ; Interim report of the gold Delegation of the Financial Committee of the League of Nations. Geneva, 1930.

IV. — JOURNAUX ET REVUES.

A. — De langue française :

- Actualité économique* (L'). Montréal (mensuelle).
- Bilan économique et financier* (Le). Paris (bi-mensuelle).
- Bulletin quotidien de la Société d'études et informations économiques*. Paris.
- Cahiers bleus pour la république syndicale*. Paris (hebdomadaire).
- Capital* (Le). Paris.
- Economiste français* (L'). Paris (hebdomadaire).
- Esprit international* (L') : Paris (trimestrielle).
- Europe Nouvelle* (L'). Paris (hebdomadaire).
- France économique et financière* (La). Paris.

Information économique (L'). Paris.
Journal des Finances. Paris (hebdomadaire).
La Revue des Vivants. Paris (mensuelle).
La Revue de Paris. Paris (bi-mensuelle).
La Revue politique et parlementaire. Paris (mensuelle).
Nouvelles économiques et financières (Les). Paris.
Politique (La). Paris (mensuelle).
Pour et le Contre (Le). Paris (hebdomadaire).
Revue d'économie politique. Paris (6 fois par an).
Revue économique internationale. Bruxelles (mensuelle).
Temps (Le). Paris.

B. — *De langue anglaise :*

American Economic Review. New York (Mensuelle).
Chase Economic Bulletin. New York (Mensuelle).
Contemporary Review. London (Bi-mensuelle).
Commercial and financial Chronicle. New York.
Economist (the). London (Hebdomadaire).
Fortnightly Review. London (Bi-mensuelle).
Foreign Affairs. New York (Trimestrielle).
Foreign Affairs. London (Hebdomadaire).
Guaranty Trust Bulletin. New York (Mensuelle).
International Conciliation. New York (Mensuelle).
Journal of Commerce. London.
The Bankers' Magazine. London (Mensuelle).
The Bankers' Magazine. New York (Mensuelle).
The Times. London.

TABLE DES MATIÈRES

	Pages
INTRODUCTION	1

REMIÈRE PARTIE. — HISTORIQUE DES RÉPARATIONS : DU TRAITÉ DE VERSAILLES AU PLAN YOUNG (1919-1929).

CHAPITRE PREMIER. — <i>De Rethondes à Paris en passant par la Ruhr</i>	7
--	---

Section A. — Les débuts du problème des réparations .	9
Section B. — L'impasse	22
Section C. — Les dettes interalliées	31
Section D. — Vers une solution du problème des réparations.	37

CHAPITRE II. — <i>De Paris à Paris en passant par Genève</i> . .	46
--	----

Section A. — Le plan Dawes	47
Section B. — Les discussions sur les transferts	60
Section C. — Vers la solution « définitive » du problème des réparations	70

DEUXIÈME PARTIE. — LA NAISSANCE D'UNE BANQUE INTERNATIONALE.

CHAPITRE PREMIER. — <i>Les règlements internationaux dans le passé</i>	85
--	----

CHAPITRE II. — <i>Le mécanisme des règlements internationaux et l'expérience des réparations</i>	99
--	----

Section A. — La théorie	100
-----------------------------------	-----

336	LA BANQUE DES RÈGLEMENTS INTERNATIONAUX	
	Section B. — La pratique	105
	Section C. — L'effacement du problème des transferts	111
CHAPITRE III.	— <i>Les différents projets d'une banque internationale</i>	120
	Section A. — Avant la grande guerre	121
	Section B. — Après la grande guerre.	137
CHAPITRE IV.	— <i>La forme finale d'une banque internationale.</i>	156
TROISIÈME PARTIE. — LA BANQUE DES RÈGLEMENTS INTERNATIONAUX.		
CHAPITRE PREMIER.	— <i>La fin de la Commission des réparations et la constitution de la Banque des règlements internationaux</i>	179
CHAPITRE II.	— <i>La Banque et les réparations</i>	198
CHAPITRE III.	— <i>La collaboration des banques centrales et l'action de la Banque des règlements internationaux.</i>	236
CHAPITRE IV.	— <i>Remarques sur la Banque de Bâle</i>	273
CONCLUSION		301
ANNEXE I.	— <i>Tableau comparatif des principaux projets de réparations.</i>	307
ANNEXE II.	— <i>Statuts de la Banque.</i>	310
BIBLIOGRAPHIE		329

